



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCES

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VYBRANÉ OBCHODNÍ
KORPORACE**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE SELECTED COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Alice Pokorná

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Lucie Folprechtová

BRNO 2017

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav financí
Studentka: **Alice Pokorná**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a daně
Vedoucí práce: **Ing. Lucie Folprechtová**
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce: metody finanční analýzy

Analýza současného stavu:

- analýza okolí obchodní korporace,
- finanční analýza na základě výkazů obchodní korporace za posledních pět uzavřených let

Vlastní návrhy řešení na základě provedené analýzy

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Zhodnotit situaci podniku vybranými metodami finanční analýzy, výsledky interpretovat a porovnat s doporučenými hodnotami nebo oborovými průměry. Najít příčiny nepříznivého stavu a navrhnout možná řešení pro zlepšení situace.

Základní literární prameny:

KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80251-3386-6.

ZAMAZALOVÁ, M. Marketingové prostředí obchodní firmy. Praha: Grada Publishing, 2009. 240 s. ISBN 978-80-247-2049-4.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti Kentico software, s.r.o. v letech 2011-2016 za použití metod finanční analýzy. Na základě výsledků této analýzy budou navržena řešení, která by mohly vést ke zlepšení finanční situace této obchodní korporace.

Abstract

Bachelor thesis deals with the evaluation of the financial situation of Kentico software, s.r.o. company in the years 2011-2016 using the methods of financial analysis. Based on results of the analysis are proposed solutions, which could lead to improvement of the financial situation of the business corporation.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, soustavy ukazatelů

Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, horizontal analysis, vertical analysis, ratio indicators, differential indicators, system of ratio

Bibliografická citace

POKORNÁ, A. *Hodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 86 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Lucie Folprechtová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2017

.....

podpis studenta

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala mé vedoucí bakalářské práce Ing. Lucii Folprechtové za její vstřícnost a cenné rady. Také bych chtěla poděkovat firmě Kentico software, s.r.o. za poskytnutí materiálů týkajících se firmy, a to především paní Gabriele Jakobové a Davidu Štulovi.

OBSAH

ÚVOD.....	8
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	9
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKÁ PRÁCE	10
2.1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	10
2.1.1 Zdroje dat pro finanční analýzu	10
2.1.2 Uživatelé finanční analýzy	11
2.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	11
2.2.1 Absolutní (stavové) ukazatele.....	12
2.2.2 Rozdílové ukazatele.....	13
2.2.3 Poměrové ukazatele.....	15
2.2.4 Soustavy ukazatelů	24
2.2.5 Fundamentální analýza	27
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....	32
3.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI	32
3.1.1 Historie společnosti.....	33
3.1.2 Produkt.....	33
3.1.3 Hlavní trhy.....	34
3.1.4 Zákazníci	34
3.1.5 Zdroje použité pro finanční analýzu	34
3.2 ANALÝZA OKOLÍ OBCHODNÍ KORPORACE	35
3.2.1 PEST analýza	35
3.2.2 Porterův model pěti konkurenčních sil.....	37
3.3 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	38
3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů	39
3.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	47
3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	49
3.3.4 Soustavy ukazatelů	61
3.4 SWOT ANALÝZA	63
4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....	65
4.1 OPTIMALIZACE KAPITÁLOVÉ STRUKTURY	65
4.1.1 Varianta č. 1.....	65
4.1.2 Varianta č. 2.....	68
4.1.3 Varianta č. 3.....	70
4.1.4 Zhodnocení variant	71
4.2 ZKRÁCENÍ DOBY OBRAU POHLEDÁVEK	72
4.2.1 Prověření odběratelů.....	72
4.2.2 Skonto.....	73
ZÁVĚR.....	75
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	76
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	78
SEZNAM PŘÍLOH.....	79

ÚVOD

Jako tomu bylo vždy, i dnes je nejdůležitějším cílem většiny podniků dosahovat maximalizace zisku či hodnoty firmy. V rychle se měnícím a silně konkurenčním prostředí, které v dnešní době na trzích panuje, je to obtížnější, než kdy dříve. Aby firma mohla těchto svých cílů dosahovat, musí perfektně znát svoji finanční situaci. Finanční analýza je proto nesmírně důležitá. Aby manažeři, popřípadě vlastníci podniku mohli provádět efektivní finanční řízení podniku, potřebují relevantní data. Ty mohou získávat například pomocí pravidelných finančních analýz. Mohou tak zjistit současné finanční zdraví podniku, či případné problémy a zaměřit se na taková rozhodnutí, která podpoří to, co je v podniku správně a s hrozícími problémy se efektivně vypořádat.

Pro tuto bakalářskou práci jsem si vybrala firmu Kentico software s.r.o., sídlící v Brně. Jedná se o českou společnost, která se zabývá vývojem a distribucí svého softwaru. Rozhodla jsem se pro ni, protože jsem s ní spolupracovala už na dřívějších školních projektech a přijde mi skvělou ukázkou české firmy, která se prosadila i ve světě, přesto má pořád českého vlastníka a má zde i své hlavní sídlo.

V samotné práci použiji rozmanité metody finanční analýzy k rozboru aktuální situace podniku s důrazem na období let 2014-16. V roce 2014 došlo k přechodu z kalendářního roku jako účetního období společnosti na rok hospodářský. V návrhové části se pokusím nastínit možná řešení nalezených problémů. Zdrojem pro data a údaje potřebné k finanční analýze jsou účetní závěrky, resp. výroční zprávy této společnosti.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace a návrhy pro její zlepšení firmy Kentico software, s.r.o. Tohoto cíle bude dosaženo pomocí vybraných metod finanční analýzy, které budou aplikované na účetní výkazy z let 2011-2016. Po provedení finanční analýzy zhodnotím současnou finanční situaci v podniku. Také vyslovím návrhy pro vylepšení stávající situace.

Bakalářská práce bude rozdělena na tři hlavní části – teoretickou, analytickou a návrhovou. První část bude věnována teoretickým východiskům pro finanční analýzu. Popíšu finanční analýzu, jako takovou, zdroje informací pro její zpracování, uživatele analýzy, postup a také jednotlivé metody finanční analýzy. Jako východiska pro teoretickou část použiji soudobou odbornou literaturu zabývající se finanční analýzou z několika různých hledisek.

Analytická část bude věnována samotné finanční analýze. Nejprve bude představena obchodní korporace, její historie, produkt, zákazníci a také hlavní trhy, na kterých společnost působí. Poté provedu analýzu jejího okolí pomocí PESTLE analýzy a Porterova modelu pěti konkurenčních sil. Dalším krokem bude analýza účetních výkazů. Použiji metody elementární analýzy. Nejprve provedu analýzu stavových ukazatelů – horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát, následně analýzu rozdílových a poměrových ukazatelů (rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost). Rozeberu také vypočtené provozní ukazatele. Výsledky budou okomentovány a také porovnány s oborovým průměrem. Na závěr analytické části provedu výpočet Altmanova indexu finančního zdraví a indexu IN50 a shrnu výsledky analýzy spolu s vytvořením SWOT analýzy.

Po provedení finanční analýzy navrhnou možná doporučení, která by mohla vést k zlepšení zjištěných nedostatků, popřípadě k zlepšení celkové finanční situace firmy.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKÁ PRÁCE

V této kapitole se zabývám základními pojmy ve finanční analýze a jejími metodami. Informace jsou čerpány z odborné literatury.

1.1 Finanční analýza

Nezbytnou součástí hodnocení podniku je analýza finanční stránky firmy. Z té vychází většina ekonomických rozhodnutí v rámci podniku, které mají vést k základnímu cíli většiny podnikatelů – maximalizaci tržní hodnoty podniku. Dílčími cíly v rámci finančního řízení je pak dlouhodobá likvidita, platební schopnost, zhodnocení vlastního kapitálu a trvalý hospodářský výsledek v dostatečné výši (Sedláček, 2011).

Finanční analýzou rozumíme komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Můžeme ji použít jak k analýze dosavadního vývoje podniku (analýza ex post), tak pro analyzování možného budoucího vývoje, vedoucí k získání informací potřebných pro budoucí rozhodnutí. Dále se můžeme zaměřit na vztahy mezi jednotlivými ukazateli a pro efektivní finanční plánování a řízení podniku – analýza ex ante - interpretace výsledků včetně návrhů (Sedláček, 2011).

1.1.1 Zdroje dat pro finanční analýzu

Pro provedení finanční analýzy vedoucí k relevantním výsledkům potřebujeme vycházet z kvalitních dat. Jejich primárními zdroji jsou účetní výkazy podniku a příloha k účetní závěrce (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Hlavní dělení dat je na externí a interní. Mezi interní zdroje patří již zmiňovaná účetní závěrka s přílohou, dále to mohou být data z vnitropodnikového účetnictví, podnikové statistiky či vnitřní směrnice společnosti. Externími zdroji jsou informace ze státních i mezinárodních statistik, burzovní informace či zákonná opatření vlády (Růčková, Roubíčková, 2012).

1.1.2 Uživatelé finanční analýzy

O výsledky finanční analýzy, resp. závěry z ní plynoucí, se může zajímat široké spektrum uživatelů. Můžeme je rozdělit například podle finančních zdrojů, dle pravomocí v řízení podniků a dle typu podílu na výstupech podniku (Dluhošová, 2008).

Uživatel finanční analýzy může být jak externí, tak interní. Interní uživatelé analýzy jsou především:

- manažeři,
- zaměstnanci,
- odboráři (Kislingerová, 2010).

Externími uživateli jsou pak zejména:

- obchodní partneři,
- konkurenti,
- státní orgány,
- banky a věřitelé,
- další – např. odborná veřejnost, novináři, univerzity (Růčková, 2011).

1.2 Metody finanční analýzy

Máme dvě základní metody finanční analýzy.

- a) Fundamentální – tzv. kvalitativní. Vytváří analytikovi rámec, ze kterého poté vychází při technické analýze. V této části se propojují ekonomické a neekonomické jevy se zkušenostmi odborníků, aby došlo k reálnému popsání situace v podniku. Jedná se o subjektivní část nevyužívající žádné matematické metody (Sedláček, 2011).

b) Technická – tzv. kvantitativní. Používá matematické a statistické metody pro zpracování a následné posouzení ekonomických údajů. Patří do ní následující metody analýzy:

- analýzu absolutních dat - horizontální a vertikální,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů - aktivity, zadluženosti, likvidity, rentability,
- analýza soustav ukazatelů (Sedláček, 2011).

1.2.1 Absolutní (stavové) ukazatele

Jedná se o data v absolutním vyjádření, např. velikost majetku, peněžního toku nebo kapitálu. Rozlišujeme je na veličiny stavové nebo tokové – to určíme dle toho, zda vyjadřují konkrétní stav, nebo nám dávají údaje za určitý časový interval. Musíme tyto data rozlišovat, abychom při finanční analýze mohly srovnávat srovnatelné. Stavové veličiny jsou obsahem účetního výkazu rozvahy, oproti tomu výkaz zisků a ztrát i výkaz cash flow obsahují tokové veličiny (Kislingerová, 2010).

Horizontální analýza

Tento typ analýzy zachycuje vývoj jednotlivých položek rozvahy v časových řadách a jejich změny porovnává. Provádí se zpravidla pro dvě po sobě jdoucí období nebo pro delší časový úsek. Změna může být vyjádřena buď v peněžních jednotkách (o kolik se sledovaná položka změnila), nebo procentuálním vyjádřením změny sledované položky (Kislingerová, 2010).

$$\text{Absolutní změna} = \text{běžné období} - \text{předchozí období} = x_{t+1} - x_t$$

Tabulka

Vzorec 1: Horizontální analýza - absolutní změna (Zdroj: Sedláček, 2011)

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100 = \frac{x_{t+1} - x_t}{x_t} * 100$$

Vzorec 2: Horizontální analýza - procentní změna (Zdroj: Sedláček, 2011)

Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy se zjistí podíl majetkových položek na celkových aktivech, podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech a podíl jednotlivých položek výsledovky na celkových tržbách (Scholleová, 2012).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{velikost absolutního ukazatele}}$$

Vzorec 3: Vertikální analýza - podíl na celku (Zdroj: Dluhošová, 2008)

1.2.2 Rozdílové ukazatele

Pomocí rozdílových ukazatelů se analyzuje a řídí likviditu podniku. Přebytek relativně volného kapitálu (resp. krátkodobých likvidních aktiv), nad krátkodobými zdroji je nezbytný předpoklad pro dostatečnou likviditu podniku. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK)

ČPK je část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem, ať vlastním či cizím. Lze jej také nazývat provozním kapitálem. Má vliv na platební schopnost podniku. Pro dobrou likviditu je nezbytný přebytek výše volného kapitálu, což znamená, že krátkodobá likvidní aktiva musí být vyšší než jeho krátkodobé zdroje (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

K tvorbě ČPK lze přistupovat dvěma způsoby (Sedláček, 2011).

- **Manažerský přístup** vnímá ČPK jako fond, jež je součástí oběžného majetku, financovaný dlouhodobým kapitálem. Jedná se tedy o část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{cizí krátkodobý kapitál}$$

Vzorec 4: ČPK - manažerský přístup (Zdroj: Sedláček, 2011)

Investorský přístup vnímá ČPK jako část dlouhodobého kapitálu, kterou můžeme použít k financování oběžných aktiv (Sedláček 2011).

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobá pasiva} - \text{dlouhodobý majetek}$$

Vzorec 5: ČPK - investorský přístup (Zdroj: Sedláček, 2011)

Čisté pohotové prostředky (dále jen ČPP)

Čisté pohotové prostředky jsou rozdílem mezi peněžními prostředky a závazky, které jsou buď okamžitě splatné, nebo by měly být v daném okamžiku splaceny. Oproti ČPK vylučuje z oběžných aktiv ta aktiva, která jsou málo likvidní. ČPP představuje nejvyšší stupeň likvidity podniku (Čechová, 2011).

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Vzorec 6: Čisté pohotové prostředky (Zdroj: Sedláček, 2011)

Pro tento finanční fond myslíme pohotovými peněžními prostředky buď pouze peníze v hotovosti a na běžných účtech anebo peníze v hotovosti a na běžných účtech spolu se směnkami, šeky, krátkodobými cennými papíry a krátkodobými vklady. V prvním případě by podnik byl schopen zlikvidovat své dluhy penězi okamžitě, v druhém případě by musel využít všechny své pohotové, téměř okamžitě likvidní prostředky. Okamžitě splatnými závazky máme na mysli ty, které mají dobu splatnosti k dnešnímu datu a starší (Sedláček, 2011).

Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF)

Čistý peněžně pohledávkový fond je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, od oběžných aktiv jsou v tomto případě odečteny zásoby, nelikvidní a dlouhodobé pohledávky. Nelikvidními pohledávkami jsou takové, které jsou nedobytné, nebo jen obtížně vymahatelné (Čechová, 2011).

$$\text{ČPPF} = \text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec 7: Čistý peněžně pohledávkový fond (Zdroj: Čechová, 2011)

1.2.3 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů představuje základní přehled o finanční situaci podniku, a proto je nejčastěji používanou metodou finanční analýzy. Vstupní data v případě těchto ukazatelů tvoří základní účetní výkazy – především rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Tyto vstupní informace jsou veřejně dostupné a proto můžeme provádět např. srovnání obdobných firem různých velikostí, nebo konkurence (Růčková, Roubíčková, 2012). Abychom mohli posoudit finanční zdraví firmy, musíme brát všechny druhy poměrových ukazatelů jako rovnocenné. Pro dlouhodobou prosperitu na trhu podnik musí vykazovat určitou míru rentability, likvidity i zadluženosti (Kislingarová, 2010).

Poměrové ukazatele se vypočítají jako podíl (poměr) dvou či více absolutních ukazatelů. Poměřujeme buď část celku s celkem – podílový způsob, nebo vztahový způsob, při kterém dáváme do poměru samostatné veličiny a sledujeme jejich vztah (Sedláček, 2011).

Ukazatele rentability

Rentabilita udává schopnost podniku dosáhnout zisku při použití kapitálu. Měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, což je pro investory hlavní rozhodovací kritérium, zda do podniku vložit kapitál nebo ne. Zpravidla se v čitateli používá položka výsledku hospodaření a ve jmenovateli položka určitého druhu kapitálu. Zpravidla nejsou stanoveny doporučené hodnoty rentability, ale měly by mít stoupající tendenci (Růčková,

2011). Omezení těchto ukazatelů tvoří možnost manipulace s účetním výsledkem hospodaření. Můžeme jej ovlivnit tvorbou a čerpáním rezerv, popřípadě volbou způsobu odepisování (Scholleová, 2012).

Rentabilita aktiv - ROA

Rentabilita aktiv udává poměr mezi ziskem a celkovými aktivy. Udává, jak efektivně je majetek využíván bez ohledu na zdroj financování. Za zisk může být ve vzorci dosazen buď EBIT¹ nebo EAT². (Kislingerová, 2010).

$$ROA = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celkový vložený kapitál}}$$

Vzorec 8: Rentabilita aktiv (Zdroj: Růčková, 2011)

Celkovým vloženým kapitálem se myslí celková aktiva (Růčková, 2011).

Rentabilita tržeb – ROS

Pro určení rentability tržeb můžeme do rovnice za zisk dosadit EAT, EBT³ i EBIT. EBIT je vhodné dosadit především pokud chceme porovnávat rentabilitu tržeb různých podniků. Při použití EBITu se zmenší možné zkreslení ukazatele především co se týče vlivu zisku a úroků (Sedláček, 2011). Ve jmenovateli můžeme místo tržeb dosadit výnosy – v takovém případě se zjistí, kolik korun zisku připadá na jednu korunu výnosu podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$ROS = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

Vzorec 9: Rentabilita tržeb (Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Do tržeb v tomto případě počítáme pouze tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží (Scholleová, 2012).

¹ EBIT (Earnings before interest and taxes) – zisk před úroky a zdaněním (Marinič, 2008).

² EAT (Earnings after taxes) – zisk po zdanění neboli čistý zisk (Marinič, 2008).

³ EBT (Earnings before taxes) – zisk před zdaněním (Marinič, 2008).

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Rentabilita vlastního kapitálu označuje, kolik zisku po zdanění – používáme EAT – připadá na jednu korunu vloženého kapitálu. Vyjadřuje efektivnost návratnosti kapitálu vloženého vlastníky (Marinič, 2008).

$$ROE = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vzorec 10: Rentabilita vlastního kapitálu (Zdroj: Marinič, 2008)

Pro interpretaci výsledků ukazatele se užívá posuzování s výší ukazatele v minulých obdobích, popřípadě ji porovnat s úrokovou mírou u státních dluhopisů, které představují alternativní bezrizikové využití kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Ukazatele likvidity

Likvidita je ukazatel, který představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na likvidní prostředky pro úhradu svých závazků. Zkoumá nakolik je podnik schopen krýt své aktuálně splatné závazky v čas, na požadovaném a místě a v požadované podobě. Nízká likvidita může značit nedostatek finančních prostředků či zásob, vysoká likvidita naproti tomu váže tyto prostředky. Ty mají zpravidla velmi nízké nebo žádné výnosy, ale nemůžeme je investovat, což snižuje rentabilitu podniku (Scholleová, 2012).

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Představuje násobek oběžných aktiv oproti krátkodobým závazkům. Znamená to, že v případě, že podnik přemění svá oběžná aktiva na peníze, kolikrát by byl schopen uspokojit své věřitele. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu činí 1,5 – 2,5 (Marinič, 2008).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vzorec 11: Běžná likvidita (Zdroj: Marinič, 2008)

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Z oběžných aktiv se odstraní nejhůře zpeněžitelné složky, především zásoby a nedobytné pohledávky. (Kislingerová, 2010). Doporučená hodnota je maximálně 1,5pro finančně zdravý podnik, rozhodně by neměla klesnout pod 1 (Sedláček, 2011)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vzorec 12: Pohotová likvidita (Zdroj: Marinič, 2008)

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Okamžitou likviditu stanovíme jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Udává schopnost podniku okamžitě hradit své splatné závazky. Do finančního majetku pro tento ukazatel počítáme peněžní prostředky v pokladnách a na účtech plus krátkodobé obchodovatelné cenné papíry (Sedláček, 2011). Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 - 0,5. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vzorec 13: Okamžitá likvidita (Zdroj: Marinič, 2008)

Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity se určuje schopnost podniku hospodařit s aktivy a jejich položkami. Zjišťujeme s nimi, jaký vliv má takovéto hospodaření na výnosnost a likviditu podniku (Růčková, 2011).

Máme dva druhy ukazatelů aktiv – ukazatele obratovosti a doby obratu. Ukazatel obratovosti udává počet obrátek typu aktiv za dané období, zpravidla se užívá jeden rok. Čím vyšší je počet obrátek, tím kratší dobu je majetek vázán, což zpravidla vede k vyšší ziskovosti. Ukazatel doby obratu naproti tomu udává průměrnou dobu jedné obrátky daného typu majetku. Podnik by se měl snažit mít tuto dobu co nejkratší. U obratovosti

je snaha maximalizovat ukazatel, u doby obrátky naopak minimalizovat (Scholleová, 2012).

Obrat aktiv

Tímto ukazatelem zjišťujeme, kolikrát se obrátí aktiva za stanovený časový interval (rok). Do čitatele lze použít tržby za prodej zboží či tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, popř. do něj můžeme zahrnout oba druhy, záleží na druhu podniku. Obecně se doporučuje minimální hodnota ukazatele 1, ale může se lišit dle oboru podnikání. Pokud hodnota dosahuje nižší hodnoty než je obvyklé v odvětví, značí to neefektivní využívání majetku. V takovém případě je třeba zvýšit tržby nebo odprodat aktiva. Dobrým znamením je rostoucí tendence ukazatele (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Vzorec 14: Obrat aktiv (Zdroj: Sedláček, 2011)

Obrat dlouhodobého majetku (stálých aktiv)

Tento ukazatel si všímá pouze využití investičního majetku. Jeho pomocí posuzujeme, zda má podnik investovat do dalšího dlouhodobého majetku (Sedláček, 2011). Výsledné hodnoty je třeba porovnat s oborovým průměrem. Pokud jsou nižší, podnik by měl zvážit zvýšení výrobních kapacit. Také to značí, že investice do dlouhodobého majetku jsou příliš vysoké a měl by je omezit (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Vzorec 15: Obrat dlouhodobého majetku (Zdroj: Sedláček, 2011)

Doba obratu závazků

Ukazatel říká za jak dlouho průměrně dochází k odvedení platby od okamžiku nákupu na obchodní úvěr. Porovnává se s oborovým průměrem a s dobou splatnosti faktur (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Doba obratu závazků: } \frac{\text{Obchodní závazky}}{\text{Tržby}} * 360$$

Vzorec 16: Doba obratu závazků (Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Doba obratu pohledávek

Průměrný počet dnů od vzniku pohledávky z obchodního vztahu do doby jeho zaplacení. Čím kratší prodlení u placení vzniká, tím lépe pro firmu (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Doba obratu pohledávek: } \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360$$

Vzorec 17: Doba obratu pohledávek (Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele analyzují zejména poměr cizích a vlastních zdrojů na financování aktiv podniku. Všímají si také schopnosti podniku splácet své dluhy. Zvýšená zadluženost znamená vyšší riziko z důvodu potřeby splácet své závazky bez ohledu na aktuální finanční situaci podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Použití cizích zdrojů pro financování podniku má i výhody a to především fakt, že jsou relativně levnější než vlastní zdroje. Úrokové náklady jsou daňově uznatelnými náklady. Použití pouze vlastních zdrojů může snížit celkovou výnosnost kapitálu (Kislingerová 2010).

Celková zadluženost

Důležitá charakteristika finanční úrovně podniku. Vyjadřuje podíl krytí firemního majetku cizími zdroji. Bývá nazývána jako ukazatel věřitelského rizika (Scholleová, 2012).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100$$

Vzorec 18: Celková zadluženost (Zdroj:Scholleová, 2012)

Doporučená hodnota záleží na oboru podnikání, ale obecně je můžeme zhodnotit takto:

- hodnota nižší než 30% - nízká,
- hodnota mezi 30 – 50% - průměrná,
- hodnota v rozmezí 50 – 70% vysoká,
- hodnota nad 70% - vysoká a riziková (Sedláček, 2011).

Koeficient samofinancování

Vyjadřuje podíl, kterým jsou aktiva podniku financována vlastními zdroji. Doplní ukazatel celkové zadluženosti a jejich součet by měl být 1 nebo také 100% (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100$$

Vzorec 19: Koeficient samofinancování (Zdroj: Sedláček, 2011)

Doporučená hodnota je 40-70% (Růčková, 2011).

Doba splácení dluhu

Doba splácení dluhu je ukazatelem vycházejícím z cash flow. Udává nám ve dnech dobu, za kterou by podnik byl schopen z provozní cash flow splatit své dluhy. Pro finanční situaci podniku je lepší, aby ukazatel klesal (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje – rezervy}}{\text{Provozní cash flow}}$$

Vzorec 20: Doba splácení dluhu (Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Dlouhodobá zadluženost

Ukazatel udávající poměr celkových aktiv, který je financován dlouhodobými cizími zdroji - dlouhodobé úvěry, obchodní závazky a rezervy (Sedláček, 2011).

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vzorec 21: Dlouhodobá zadluženost (Zdroj: Kislingerová, 2010)

Běžná zadluženost

Doplňující ukazatel k dlouhodobé zadluženosti. Uvádí podíl aktiv, který je naopak financován krátkodobým cizím kapitálem, především běžnými bankovními úvěry, krátkodobými obchodními závazky, pasivními přechodnými a dohadnými položkami (Kislingerová, 2010).

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vzorec 22: Běžná zadluženost (Zdroj: Kislingerová, 2010)

Provozní ukazatele

Skupina provozních ukazatelů se zaměřuje na sledování a hodnocení základních aktivit podniku. Analyzuje tokové veličiny, zejména náklady a tím umožňuje podniku řídit lépe jednotlivé nákladové položky a také zvyšovat efektivnost podniku (Růčková, Roubíčková, 2012).

Produktivita práce z přidané hodnoty

Pomocí tohoto ukazatele podnik zjistí, jak velkou přidanou hodnotu tvoří, respektivě připadá na jednoho pracovníka. Je vhodné jej porovnávat s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka. Čím vyšší má zaměstnanec produktivitu vůči průměrné mzdě, tím větší efekt z jeho práce plyne (Scholleová, 2012). „*Přidaná hodnota je hodnota, kterou svou činností přidává podnik k hodnotě, již převzal od svých dodavatelů.*“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Vzorec 23: Produktivita práce z přidané hodnoty (Zdroj: Scholleová, 2012)

Osobní náklady k přidané hodnotě

Tento ukazatel udává, kolik z vytvořené hodnoty uvnitř podniku odeberou náklady na zaměstnance. Čím nižší je hodnota ukazatele, tím lépe pro podnik – znamená to vyšší výkonnost na jednu korunu zaplacenou na osobních nákladech (Scholleová, 2012).

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Přidaná hodnota}}$$

Vzorec 24: Osobní náklady k přidané hodnotě (Zdroj: Scholleová, 2012)

Nákladovost výkonů

Ukazatel nám říká, jak celkové náklady zatěžují výnosy podniku. Výše ukazatele by měla mít v čase klesající trend (Sedláček, 2011).

$$\text{Nákladovost výkonů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Vzorec 25: Nákladovost výkonů (Zdroj: Růčková, Roubíčková, 2012)

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita vyjadřuje, kolik korun výnosů připadne na jednu korunu vyplacených mezd. Žádoucí je, aby ukazatel z dlouhodobého hlediska vykazoval růst (Sedláček, 2011).

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Mzdy}}$$

Vzorec 26: Mzdová produktivita (Zdroj: Sedláček, 2011)

Materiálová náročnost výkonů

Ukazuje, jak spotřeba materiálu a energie zatěžuje výnosy. Jako většina provozních ukazatelů by měl mít klesající trend (Sedláček, 2011).

$$\text{Materiálová náročnost výkonů} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy bez mimořádných}}$$

Vzorec 27: Materiálová náročnost výkonů (Zdroj: Sedláček, 2011)

1.2.4 Soustavy ukazatelů

Různé ukazatele finanční analýzy mají rozdílnou schopnost vypovídat o situaci podniku, proto vznikly modely, které v sobě mají více různých ukazatelů a přetavují je v jedno číslo popisující finanční situaci a výkonnost podniku. Jejich cílem je indikovat ohrožení finančního zdraví podniku – bankrotní modely, popřípadě ukázat míru výkonnosti firmy – bonitní modely (Scholleová, 2012).

Altmanův index důvěryhodnosti

Tento ukazatel je nazýván také Altmanův index finančního zdraví nebo Z-score. Je to rovnice, kterou tvoří pět poměrových ukazatelů, kterým byla na základě rozsáhlé statistické analýzy přiřazena určitá váha (Scholleová, 2012).

$$Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E$$

Vzorec 28: Altmanův index důvěryhodnosti (Zdroj: Sedláček, 2011)

Ukazatele:

- A – představuje jiný způsob měření likvidity, vyjadřuje podíl čistého pracovního kapitálu na celkovém majetku firmy,
- B – udává podíl vytvořeného a znovu investovaného zisku na celkových zdrojích firmy, odráží stáří firmy a schopnost aktiv tvořit zisk,
- C – měří výnosnost celkových aktiv podniku, podle Altmana ovlivňuje nejvýrazněji finanční zdraví firmy, proto je jeho váha více než trojnásobena,
- D – udává zadluženost firmy prostřednictvím ukazatele samofinancování,
- E – představuje rychlost obratu celkových aktiv v objemu tržeb (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

Tabulka 1: Ukazatele v Altmanově indexu důvěryhodnosti (Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláček, 2011)

A	Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva
B	Nerozdělený zisk/Celková aktiva
C	EBIT/Celková aktiva
D	Vlastníkapitál v úč. hodnotě/Cizí zdroje
E	Tržby/Celková aktiva

Podle výsledku ukazatele lze předpovědět, zda má podnik stabilní finanční situaci nebo mu hrozí bankrot. Byla ověřována spolehlivost modelu při předpovědi vývoje finanční situace a pohybuje se od 94 % v horizontu 1 rok před skutečným bankrotem, přes 48 %

v horizontu 3 roky před skutečným bankrotem až po 36 % v horizontu 5 let před skutečným bankrotem (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Tabulka 2: Interpretace hodnoty Z-score (Zdroj: vlastní zpracování dle Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$Z > 2,9$	Bezproblémové, finančně stabilní firmy
$1,2 < Z < 2,9$	"Šedá zóna" – signalizuje možné problémy a nutnost obezřetnosti
$Z < 1,2$	Podnik ohrožen silnými finančními problémy

Index IN05

Pomocí indexu IN05 lze vyhodnotit celkovou finanční situaci české společnosti pouze pomocí jediného čísla. Do soustavy jsou zařazeny poměrové ukazatele, pomocí kterých se hodnotí ohroženost společnosti rizikem bankrotu a také schopnost vytvářet hodnotu pro vlastníky.

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vzorec 29: Index IN05 (Zdroj: Růčková, 2010)

Interpretace ukazatele je následující:

- $IN05 > 1,6$ – podnik bude na 95% vytvářet hodnotu, 92% jistota, že nebankrotuje,
- $1,6 > IN05 > 0,9$ – 70% pravděpodobnost tvorby hodnoty, 50% pravděpodobnost bankrotu,
- $0,9 > IN05$ – 76% pravděpodobnost, že podnik nevytváří hodnotu, 97% hrozba bankrotu (Růčková, 2010).
-

1.2.5 Fundamentální analýza

Při fundamentální analýze se nesoustředíme pouze na situaci vnitřního prostředí podniku, ale také na jeho okolí - konkurenci, zákazníky, odběratele či dodavatele. Sledují se všechny vnější i vnitřní vlivy, jako silné a slabé stránky podniku, rizika, příležitosti či postavení v rámci konkurence. Neovlivnitelné vlivy tvoří makroprostředí firmy – technologické, politické, sociální a ekonomické (Zamazalová, 2009).

PEST analýza

Analýza PEST (nebo také SLEPTE, PESTLE) slouží ke zkoumání rozmanitých faktorů, které působí na organizaci zvnějšku. Metoda PEST analýzy zkoumá faktory širokého okolí organizace, které by mohly vést ke vzniku budoucích příležitostí nebo hrozeb. Toto vnější prostředí je tvořeno následujícími faktory:

- **Politické** tj. působení vlivů ať již existujících nebo potenciálních v oblasti politické stability, politická strana u moci, postoj vůči privátním a zahraničním investicím, zahraniční konflikty, regionální nestabilita nebo vliv různých skupin na přijímání legislativy a veškeré vlivy vyplývající z platné legislativy, či její neexistence – např. existence, funkčnost a vymahatelnost zákonných norem v oblasti obchodu,
- **Ekonomické** tj. vliv ekonomické situace v místním, národním i světovém měřítku, např. míra inflace, výše a vývoj HDP, dostupnost úvěrů, výše bankovních úroků, měnová stabilita, daňové zatížení, výše a vývoj daňových sazeb,
- **Sociální** tj. vliv sociálně-kulturních změn, zejména demografie populace, míra nezaměstnanosti, životní úroveň, kulturní zvyklosti, množství dostupné a kvalifikované pracovní síly a jeho diverzita v rámci trhu práce apod.,
- **Technologické** tj. působení nových technologií, podpora vlády v této oblasti - výše výdajů na výzkum, rychlost vyvíjení technologií případně její morální zastarání (Grasseová, 2010).

Porterův model pěti konkurenčních sil

Porterův model se zabývá analýzou oborového nebo také konkurenčního okolí podniku. Říká nám, že ziskovost odvětví závisí na pěti faktorech. Ty ovlivňují ceny výrobků a služeb, stejně jako náklady a investice nutné pro udržení konkurenceschopnosti v daném odvětví. Pomocí analýzy jednotlivých faktorů lze předpovídat vývoj v odvětví a také rizika na jejichž základě manažeři sestavují strategické plány na následující období. Faktory definované Michaellem E. Porterem pro popis konkurenčního prostředí jsou tyto:

- hrozby substitučních výrobků,
- riziko vstupu potencionálních konkurentů,
- rivalita mezi stávajícími konkurenty,
- smluvní síla odběratelů,
- smluvní síla dodavatelů (Grasseová, 2010).

Hrozby substitučních výrobků

Substituty, neboli výrobky sloužící ke stejnému, či obdobnému účelu, ohrožují odvětví tím, že je učiní neatraktivní, protože omezují možnosti růstu cen a tím i zisk na trhu (Grasseová, 2010).

Riziko vstupu potencionálních konkurentů

Riziko vstupu nových konkurentů je tím nižší, čím jsou vyšší bariéry vstupu do odvětví. Hlavními překážkami pro nové konkurenty jsou úspory z rozsahu, přístup k distribučním kanálům, kapitálová náročnost vstupu do odvětví, reakce zavedených společností, diferenciací výrobků a legislativní omezení (Grasseová, 2010).

Rivalita mezi stávajícími konkurenty

Přitažlivost odvětví klesá, pokud je v něm mnoho konkurentů se silným postavením, nebo pokud se odvětví zmenšuje či stagnuje. Za takových podmínek se rivalita konkurentů zvyšuje, protože další růst či podíl na trhu je možný pouze na úkor konkurentů. Dalšími

faktory ovlivňující rivalitu je i výše fixních nákladů a malé rozdíly mezi produkty (Grasseová, 2010).

Smluvní síla odběratelů

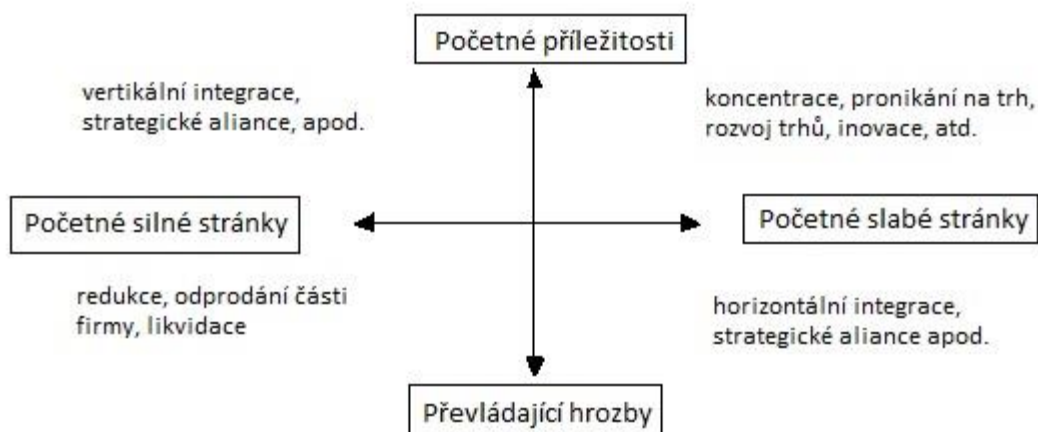
Při zvýšené schopnosti zákazníků vyjednávat se snižuje přitažlivost trhu. Pokud jsou zákazníci organizovaní či náklady změny nakupovaného výrobků nízké, síla zákazníků roste. Pak mohou vyžadovat vyšší kvalitu výrobků za stejnou či nižší cenu, popřípadě větší rozsah služeb (Grasseová, 2010).

Smluvní síla dodavatelů

Hrozbou v oblasti vyjednávací síly dodavatelů je závislost na jedinečných výrobcích, které tvoří větší část vstupu odběratele. V takovém případě roste jejich vyjednávací síla a mohou zvyšovat ceny či snižovat množství a kvalitu dodávaných vstupů (Grasseová, 2010).

SWOT analýza

Analýza SWOT (Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats) systematicky zkoumá vnitřní přednosti a slabiny a vnější příležitosti a ohrožení, aby mohly být vytvořeny strategické alternativy, o kterých může poté podnik uvažovat. Nejprve se provádí analýza vnějšího prostředí, tzn. příležitostí a hrozeb (OT). Ty zpravidla podnik nemůže ovlivnit, ale může včas přijmout opatření, aby je využil nebo odvrátil. Poté následuje analýza vnitřního prostředí – analýza silných a slabých stránek (SW) podniku. Silné stránky tvoří pro podnik výhodnější situaci na trhu a slabé stránky naopak brání v efektivním rozvoji firmy (Zamazalová, 2009).



Obrázek 1: SWOT analýza (Zdroj: vlastní zpracování dle Zamazalové, 2009).

Podle kombinace převažujících faktorů rozlišujeme čtyři typy výchozích situací:

- WT – převažují slabé stránky uvnitř podniku a hrozby ve vnějším okolí,
- WO – dominují slabé stránky uvnitř podniku a příležitosti ve vnějším okolí,
- ST – dominují silné stránky uvnitř podniku, ale hrozby ve vnějším okolí,
- SO – dominují silné stránky uvnitř podniku a příležitosti ve vnějším okolí firmy (Zamazalová, 2009).

S každou z těchto situací je potřeba se nějakým způsobem vyrovnat. Jedná se o následující strategie:

- WT – strategie „vyhýbání“ se snaží minimalizovat slabou stránku uvnitř podniku a vyhnout se hrozbám z vnějšího okolí,
- WO – strategie „hledání“, která se snaží překonat slabou stránku využitím příležitosti vyplývající z vnějšího faktoru,
- ST – strategie „konfrontace“, kdy používáme silnou stránku podniku k odvrácení vnějšího ohrožení,
- SO – strategie „využití“, kterou používáme silnou stránku ve vnitřním prostředí podniku pro akcentaci příležitosti z vnějších faktorů (Grasseová, 2010).

Při SWOT analýze je třeba brát neustále v potaz konkrétní účel pro který je vytvářena. Musí se používat relevantní data, aby nedošlo k zahlcení nepodstatnými daty, která nejsou zjednodušením podstatných jevů s dlouhodobým vlivem. Při SWOT analýze se musíme také zaměřovat na důvody vzniku jevů a ne na jejich důsledek. To je podstatné především u slabých stránek, kde některé slabé stránky zpravidla „generují“ další slabé stránky. Musíme tedy identifikovat prvotní slabé stránky a k těm hledat řešení, ne pouze řešit důsledky. Podstatná pro analýzu je i její objektivnost. Můžeme ji dosáhnout zapojením více osob do jejího tvoření, používáním rozmanitých metod její tvorby, například bodových stupnic k vyhodnocování důležitosti faktorů (Grasseová, 2010).

2 Analýza současného stavu

V této části se budu zabývat nejprve charakteristikou mnou vybrané společnosti, její historií a produktem, posléze proběhne analýza vnějšího okolí podniku pomocí PEST metody a Porterova modelu pěti konkurenčních sil. Také budu analyzovat účetní výkazy z let 2011-2016 pomocí metod definovaných v teoretické části. Nakonec proběhne zhodnocení a SWOT analýza, která bude popisovat jak příležitosti a hrozby z vnějšího prostředí podniku, tak silné a slabé stránky z vnitřního prostředí.

2.1 Základní informace o analyzované společnosti



Obr.2: Logo společnosti

Obchodní firma: Kentico software s.r.o.

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Datum zápisu do OR: 4. června 2004

Základní kapitál: 200 000, - Kč

Sídlo společnosti: Nové sady 996/25, Staré Brno, 602 00 Brno

Předmět podnikání: Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Kentico software s.r.o. se zabývá vývojem softwaru pro vytváření a správu webových stránek, online-obchodů, firemních intranetů a komunitních stránek. Kromě vývoje se zabývá i prodejem svého systému Kentico CMS, přičemž spolupracuje i s množstvím obchodních partnerů, kteří jejich systém distribuují po celém světě.

2.1.1 Historie společnosti

Firmu založil v roce 2004 Petr Palas v Brně. Od prvního roku svého působení na trhu byla firma zisková. Už o dva roky později začalo Kentico spolupracovat s Microsoftem. V roce 2008 získalo zlatý certifikát společnosti Microsoft, mělo 41 zaměstnanců, bylo jmenováno nejrychleji rostoucí technickou společností v České republice a také otevřelo svoji první pobočku v USA. V dalších letech firma dále roste a získává mnohá ocenění pro mladé, rychle se rozvíjející společnosti. V roce 2010 se v Brně přesunulo do nových prostor, kde v té době pracovalo přes 60 zaměstnanců. O rok později otvírá již druhou pobočku v USA a první také ve Velké Británii, které o rok později následuje první pobočka v Austrálii. Na systému Kentico běží celosvětově přes 12000 stránek. V lednu 2014 má firma 140 zaměstnanců. Na Kentico CMS běží přes 18000 stránek celosvětově a firma spolupracuje s více jak 1100 obchodními partnery po celém světě. A stále má jediného vlastníka a je financována čistě z interních zdrojů.

2.1.2 Produkt

Jediným produktem firmy je softwarový systém Kentico CMS. Slouží především pro vytváření a správu webových stránek rozličného charakteru. Může se jednat o tvorbu komunitních stránek, firemních intranetů, e-shopů a podobně. Ve firmě působí malé týmy, které se zabývají různými fázemi vývoje a prodeje, popřípadě technickou podporou pro stávající zákazníky. Firma také spolupracuje s externisty, kteří programují stránky v Kentico CMS.

2.1.3 Hlavní trhy

Přestože byla firma založena v České republice a je v ní i její sídlo, má pobočky také v USA, Velké Británii, Austrálii a od roku 2015 i v Nizozemí. Působí celosvětově a její software je využíván firmami z 90 zemí. Mimo země, ve kterých má Kentico pobočky, jsou výraznými trhy Kanada, Nový Zéland, Švýcarsko a Slovensko.

2.1.4 Zákazníci

Mezi nejznámější zákazníky Kentico patří společnosti jako Microsoft, Vodafone, Unicef, Chiquita, Hyundai nebo Audi. Pocházejí prakticky ze všech koutů světa a z mnoha různých oborů. Jedná se o technologické či obchodní společnosti všech velikostí, stránky vládních, charitativních i neziskových organizací nejrůznějšího zaměření, od charitativních, cestovatelských, osobních po vzdělávací. Zkrátka Kentico má obchodní vztahy i s jednotlivci (např. osobní blog Děvče u plotny), tak s nadnárodními korporacemi (viz. již zmíněný Microsoft).

2.1.5 Zdroje použité pro finanční analýzu

Při finanční analýze jsem vycházela z účetních výkazů z let 2011-2016, které mi byly poskytnuty prokuristkou firmy Gabrielou Jakobovou. Dále jsem používala informace dohledatelné na webových stránkách společnosti, popřípadě z veřejných rejstříků.

Společnost měla v roce 2014/5 přechodné účetní období, takže sestavovala účetní uzávěrku k 31.12.2014, ale k 30.6.2015. Poslední závěrka, která byla k dispozici, a tudíž jsem ji zahrnula do práce, byla sestavena už v novém hospodářském roce, který pro společnost končil 30.6.2016.

2.2 Analýza okolí obchodní korporace

V této podkapitole se budu věnovat fundamentální analýze okolí obchodní korporace. Nejprve širokého okolí (PEST analýza), poté oborového okolí (Porterův model) a vnitřního prostředí společnosti (SWOT analýza).

2.2.1 PEST analýza

V části věnované PEST analýze budou pojmenovány faktory, působící na organizaci z vnějšího prostředí. Jedná se o potenciální budoucí příležitosti nebo hrozby.

Politické a legislativní faktory

Společnost Kentico se řídí při výkonu své činnosti platnými právními předpisy. Největší vliv na podnik mají Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, nahrazující od roku 2014 obchodní zákoník, Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, který upravuje české soukromé právo a Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce, upravující pracovně-právní vztahy mezi zaměstnavateli a zaměstnancem. Dalšími zákony, které společnost musí dodržovat, jsou především Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty a Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Jistý vliv má i Zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů.

Ekonomické faktory

Významným ekonomickým faktorem je HDP a jeho vývoj. V roce 2011 činil 4033,8 mld. Kč, v roce 2012 HDP pokleslo o 1,4% na 4059,9 mld. Kč, v roce 2013 došlo k nárůstu o 1,1% na 4098,1 mld. Kč, v následujícím roce 2014 růst pokračoval, tentokrát o 1,6% na 4313,8 mld. Kč. Nejvyšší hodnoty i procenta růstu dosáhl HDP v roce 2015, kdy meziroční nárůst činil 2,7% a jeho výše byla 4554,6 mld. Kč (Český statistický úřad, 2016).

Míra inflace značí procentuální změnu průměrné cenové hladiny za posledních dvanáct měsíců. V roce 2011 činila průměrná roční inflace 1,9%, v roce 2012 došlo k dalšímu nárůstu a to na 3,3%. V dalších letech pak docházelo k postupnému klesání růstu inflace

– v roce 2013 činila 1,4%, v roce 2014 0,4% a v následujícím roce 2015 pouhá 0,3% (Český statistický úřad, 2016).

Sociálně-kulturní faktory

Počet obyvatel v Jihomoravském kraji, kde má firma sídlo dlouhodobě mírně roste, tempem cca 2000 obyvatel za rok. V roce 2011 tu bylo 1 166 313 obyvatel, o rok později došlo k nárustu na 1 168 650 obyvatel, v roce 2013 už měl kraj 1 170 078 obyvatel, o rok později 1 172 853 obyvatel a v roce 2015 1 175 025 obyvatel. Nezaměstnanost v kraji činila v roce 2011 7,62%, o rok později stoupla na 8,15%, v roce 2013 přišel další nárůst na 8,94%. V roce 2014 došlo ke zlomu a nezaměstnanost klesla na 8,25% a v roce dokonce na 7,01% (Český statistický úřad, 2017).

Průměrná hrubá měsíční mzda se v kraji dlouhodobě mírně zvedá. V roce 2011 činila 17 442 Kč, o rok později stoupla o 997 Kč na 18 419 Kč, v roce 2013 došlo k nárustu o 939 Kč na 19 358. V následujícím roce 2014 průměrná mzda vzrostla o 1115 Kč na 20 473 a v následujícím roce se zvedla o pouhých 25 Kč na 20 498 Kč (Český statistický úřad, 2017).

Technologické faktory

Společnost Kentico dlouhodobě investuje do technologického vybavení firmy a do kvalifikace svých pracovníků. V odvětví informačních technologií dochází k rychlému vývoji a Kentico na něj reaguje a samo se mu věnuje. Důkazem budiž i vydávání stále nových a aktualizovaných verzí jejich produktu Kentico CMS. Jeho nejnovější verze s pořadovým číslem 10 byla vydána 30. listopadu. Kentico také reaguje na přesun firem do cloudových prostředí a nabízí Kentico cloud – první cloudové CMS pro společnosti pohybující se v čistě digitálním prostředí.

Dalším z technologických faktorů jsou nabídky dotací pro financování výzkumu a vývoje. V rámci dotačního programu Evropa 2020 jsou k dispozici finanční prostředky ve výši 80 miliard EU.

2.2.2 Porterův model pěti konkurenčních sil

Porterův model rozebírá vnější blízké okolí podniku a jeho vliv.

Hrozby substitučních výrobků

Substituty jsou v odvětví softwaru možné a časté. Program, který společnost Kentico vyvíjí, není jediný svého druhu. Přestup zákazníků ke konkurenci není náročný a proto je potřeba toto riziko brát na zřetel. Předcházet se mu dá především lepším zákaznickým servisem, zejména dostupností technické podpory a vstřícností vůči požadavkům zákazníků.

Riziko vstupu potencionálních konkurentů

Bariéry vstupu na trh informačních technologií jsou nízké. Současně se jedná o ziskové a progresivní odvětví, ve kterém může uspět každý, kdo má počítač, programátorské schopnosti a dobrý nápad. Bojovat se s tímto rizikem dá zvýšenou diferenciací produktu, lepším poradenstvím před nákupem a technickou podporou pro stávající klienty. Velikost firmy by měla být v tomto případě vnímána jako plus v otázkách stability a kvality zákaznického servisu. Společnost současně musí dokázat, že navzdory své velikosti dokáže flexibilně reagovat na požadavky trhu a zákazníků.

Rivalita mezi stávajícími konkurenty

Odvětví spojená se softwarem a informačními technologiemi obecně dlouhodobě rostou a zvětšují se. Rivalita mezi konkurenty hrozí, ale ne na takové úrovni, aby se velká zavedená společnost musela přehnaně obávat, že mu konkurence odláká takové množství zákazníků, které by vedlo ke kolapsu firmy, pokud bude poskytovat kvalitní produkt a nadstandartní servis. Fixní náklady jsou u softwarových firem velmi různorodé, neboť nejvyšší položkou v této kategorii je zpravidla nájem či pořízení prostor. A je na každé společnosti, kde a za jakou cenu bude fungovat. Poskytovat svoje služby totiž může odkudkoliv, neboť kontakt se zákazníkem probíhá především přes prostředky dálkové

komunikace, jediným problémem by tedy při přesídlení mohlo získání dostatečného množství kvalitních zaměstnanců.

Smluvní síla odběratelů

Schopnost zákazníků vyjednávat je v tomto odvětví velmi různorodá. Obecně se nedá říct, že by byla nějak závratně vysoká – většina koncových zákazníků spadá do kategorie takových, kteří si nižší cenu „nevydupou“, nicméně mezi klienty Kentica patří i velké společnosti, kde už jejich vyjednávací síla bude o řády vyš. Současně ale také více pravděpodobně budou požadovat větší rozsah služeb na delší časové období, takže firma v takovém případě může i v budoucnu díky minulým zakázkám prosperovat. Pokud si tedy větší zákazník s vyšší vyjednávací silou Kentico už jednou vybere, pravděpodobně nebude v budoucnu odběratele měnit a to může ve výsledku jen vydělat.

Smluvní síla dodavatelů

Vyjednávací síla dodavatelů není pro Kentico hrozbou, neboť materiálové vstupy jsou v nákladech společnosti naprosto zanedbatelné. Trochu problematické by mohli být dodavatelé služeb, kteří tvoří výraznější položku nákladů, ale jedná se zpravidla o služby ne příliš specifického charakteru jako je nájem či externí programátoři, u kterých lze poměrně snadno dodavatele měnit. Problémem by mohlo být zdražování elektřiny.

2.3 Finanční analýza podniku

V této části budou v jednotlivých kapitolách provedeny rozborů účetních výkazů společnosti Kentico software. Jako výkaz zisku a ztrát byla použita přepočítaná verze výkazů z konce přechodného období 2014/15. Původní verze byla přepočítána na dvanáctiměsíční období tak, aby byla zachována schopnost porovnávat meziroční změny za stejně dlouhá období.

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Nejprve bude pomocí horizontální analýzy proveden rozbor vývoje položek majetku společnosti - aktiv, pasiv i vybraných položek výkazu zisku a ztrát. Vývoj bude uveden jak v absolutním (v tisících korun českých), i v procentuální vyjádření změny. Části věnovaná vertikální analýze se zaměří na stanovení procentuálních podílů jednotlivých složek aktiv i pasiv na jejich celkové výši.

Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv zobrazuje meziroční změny aktiv v absolutním i procentuálním vyjádření za sledované období.

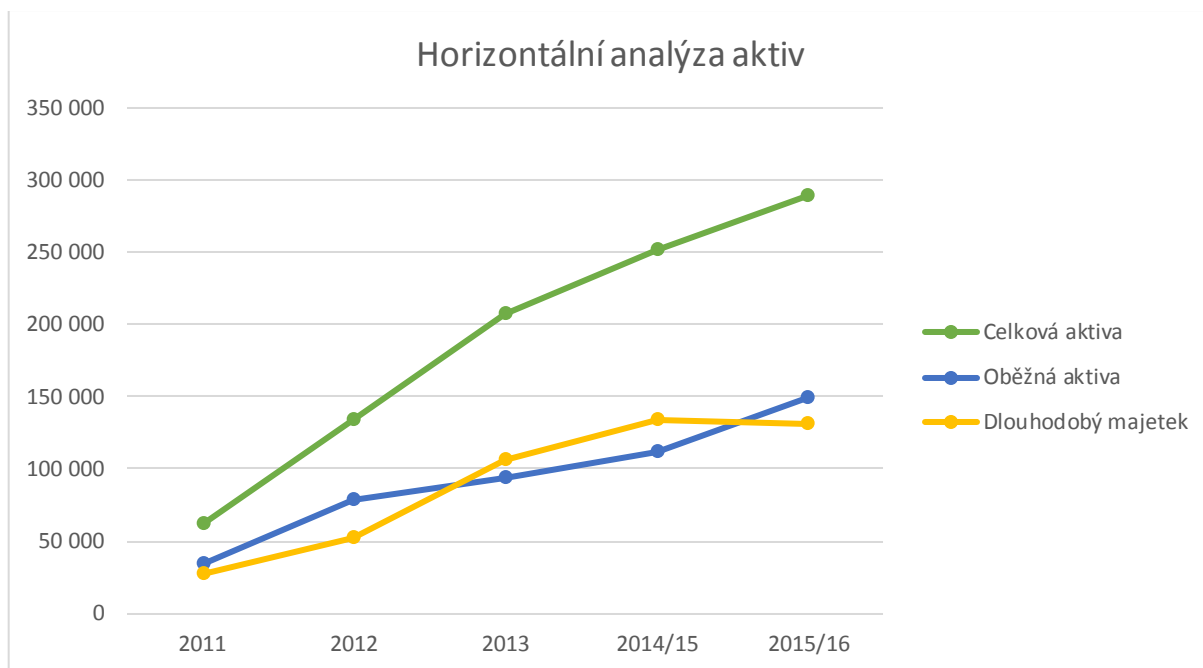
Horizontální analýza aktiv nám ukazuje jejich dlouhodobý vytrvalý růst. Určitý bod zlomu můžeme na grafu vysledovat v roce 2013. V předcházejících letech docházelo k prudšímu růstu celkových aktiv, poté je spíše pozvolnější. Svůj podíl na tom má jak dlouhodobý majetek, tak oběžná aktiva.

Změny položek dlouhodobého majetku jsou v celém sledovaném období poměrně výrazné. Dlouhodobý nehmotný majetek vykazoval trvale rostoucí tendenci, až mezi obdobími 2014/14 a 2015/16 došlo k drobnému meziročnímu snížení jeho výše. Dlouhodobý hmotný majetek klesl mezi lety 2011 a 2012 na polovinu, konkrétně z 1,6 mil. Kč na 855 tis. Kč. V roce 2013 naopak došlo k dramatickému nárůstu na 9,92 mil. Kč. Bylo to zapříčiněno především dokončením pořízení budovy v hodnotě přes 7 mil. Kč. Dlouhodobý finanční majetek vzrostl v roce 2012 na sumu 4 tis. Kč a v období 2014/15 na 76 tis. Kč. Ač se procentuálně jedná o výrazné změny, na celkovou výši aktiv mají velmi malý vliv.

Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o)

	2012-2011		2013-2012		2014/15-2013		2015/16-2014/15	
	v tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA celkem	72057	117%	73470	55%	45228	22%	37354	15%
Dlouhodobý majetek	25492	94%	54124	103%	27747	26%	-3709	-3%
Dl. nehmotný majetek	26273	104%	45093	87%	26922	28%	-2856	-2%
Dl. hmotný majetek	-783	-47%	9031	1020%	753	8%	-853	-8%
Dl. finanční majetek	2	100%	0	0%	72	1800%	0	0%
Oběžná aktiva	45603	136%	14648	19%	17528	19%	37972	34%
Kr. pohledávky	13666	78%	19251	62%	4589	9%	52312	95%
Kr. finanční majetek	31937	199%	-4603	-10%	12939	30%	-14340	25%
Časové rozlišení	962	80%	4698	217%	-47	-1%	3091	45%

Oběžná aktiva vzrostla mezi v roce 2012 oproti přechozímu roku na více než dvojnásobek – z 33,5 mil. Kč na 79 mil. Kč. Mohly za to jak krátkodobé pohledávky, tak krátkodobý finanční majetek, který vzrostl o téměř 32 mil. Kč. Krátkodobý finanční majetek mezi lety vykazoval velké procentuální změny, a to i v záporných číslech, zatímco krátkodobé pohledávky si udržely trvale rostoucí tendenci, ač se procento jejich růstu mezi jednotlivými obdobími značně liší.



Graf 1: Horizontální analýza aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o)

Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv udává absolutní i procentuální změnu zdrojů financování společnosti za sledované období.

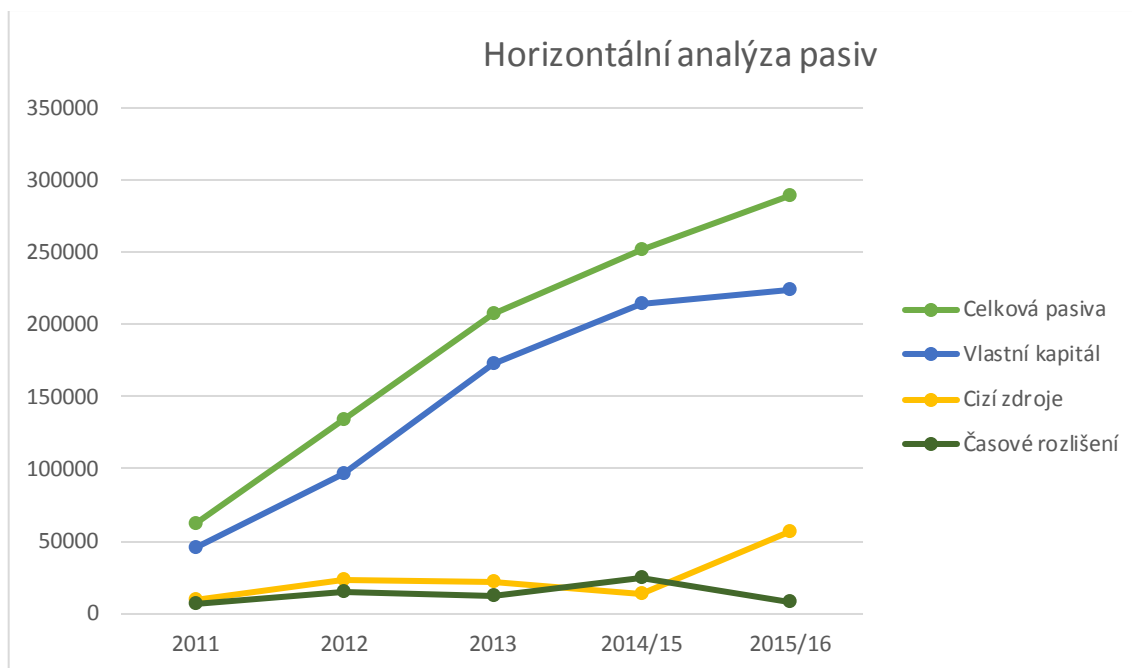
Tabulka 4: Horizontální analýza vybraných položek pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o)

	2012-2011		2013-2012		2014/15-2013		2015/16-2014/15	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA celkem	72057	117%	73470	55%	45228	22%	37354	15%
Vlastní kapitál	51003	112%	76931	80%	41034	24%	10410	5%
Základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VH minulých let	23025	103%	46181	102%	81753	89%	29271	17%
VH běžného úč. období	27979	122%	30750	60%	-40719	-50%	-18861	-46%
Cizí zdroje	13453	146%	-1338	-6%	-7935	-37%	43465	324%

Rezervy	0	0%	7556	0%	-7556	-100%	0	0%
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	13453	146%	-8894	-39%	-379	-3%	43465	325%
Časové rozlišení	7601	110%	-2123	-15%	12129	98%	-16521	-67%

Z horizontální analýzy pasiv vyplývá provázanost výše vlastního kapitálu s celkovou sumou pasiv. Vzhledem k neměnné výši základního kapitálu, který tvoří zanedbatelné procento celkových pasiv, je příčinou zvyšování vlastního kapitálu růst hospodářského výsledku minulých let. Ten ve firmě zůstává a jeho kumulace je tak hlavním zdrojem financování podniku. Jak vyplývá z grafu, pouze mezi účetními obdobími 2014/15 a 2015/16 bylo zvýšení celkových pasiv závislé na zvýšení cizího kapitálu. Tehdy došlo k meziročnímu nárůstu krátkodobých závazků na více než čtyřnásobek. Jednalo se o krátkodobé závazky vůči dodavatelům. Až další období ukáže, zda bude tento trend pokračovat nebo ne, ale vzhledem k dobré platební morálce v minulých letech a přetrvávající silné finanční situaci uvnitř podniku nelze předpokládat, že by v budoucnu mělo dojít k dlouhodobějšímu hromadění takovýchto závazků.

Časové rozlišení se u společnosti pohybuje stabilně ve výši okolo 10 mil. Kč. Pouze v účetním období 2014/15 se oproti předchozímu období téměř zdvojnásobilo. Zapříčinil to skokový nárůst výnosů příštích období, které vzrostly na dvojnásobek. V následujícím období tyto naopak klesly téměř o 15 mil. Kč.



Graf 2: Horizontální analýza pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát ukazuje vývoj jednotlivých položek nákladů, výnosů i hospodářského výsledku společnosti v absolutním i procentuálním vyjádření. Pro tuto analýzu byla použita přepočítaná verze výkaz z přechodného období 2014/15. Jednalo se o úpravu původních výkazů v poměru 12/18, pro lepší vypovídací schopnost srovnání různě dlouhých období.

Tržby za prodej zboží zažívaly velké výkyvy, neboť pro podnik nejsou klíčové a tak k jejich vzniku ani nedochází ve všech obdobích. To výkony jsou pro firmu klíčové. Mezi jednotlivými obdobími vždy rostly, nejvíce v prvních dvou letech o 65%, respektive 71%. V období 2014/15 se růst výkonů poněkud zpomalil, činil pouze 15%, ale v posledním sledovaném období výkony rostly opět rychleji a to o 30% - v absolutním vyjádření to bylo nárůst o částku přes 114 milionů Kč. Zásadní podíl na této částce mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které v tomto období vzrostly o více než 110 milionů Kč.

Výkonová spotřeba zažila nejvýraznější nárůst mezi lety 2012-2013, kdy činil 90%. Po celé sledované období má na výkonové spotřebě výraznější podíl položka služby, která má v absolutním vyjádření řádově vyšší hodnotu než spotřeba materiálu a energie. Je

tomu tak i navzdory faktu, že spotřeba materiálu a energie meziročně také rostla, v posledním období například o více než 136 %

Růst přidané hodnoty mezi lety bohužel klesal. Mezi prvními dvěma obdobími vzrostl o 85%, v následujících o 61%, mezi obdobími 2014/15 o pouhých 5% a mezi posledními dvěma pak růst vzrostl na 19%, což v absolutním vyjádření byl nárůst přidané hodnoty o 40,6 mil. Kč.

Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o)

	2012-2011		2013-2012		2014/15-2013		2015/16-2014/15	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	30		82	273%	-112	-100%	0	
Výkony	75203	65%	135477	71%	50306	15%	114526	30%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	64383	72%	107269	70%	40678,3	16%	110340	37%
Aktivace	10820	40%	28208	75%	9627,67	15%	4186,33	6%
Výkonová spotřeba	16782	35%	57987	90%	40496,7	33%	73919,3	45%
Spotřeba materiálu a energie	311	21%	1681	94%	1165,67	34%	6305,33	136%
Služby	16471	36%	56306	90%	39331	33%	67614	43%
Přidaná hodnota	58421	85%	77492	61%	9807,33	5%	40606,7	19%
Osobní náklady	14048	33%	36545	64%	28504	30%	11533	9%
Mzdové náklady	10517	33%	27723	65%	21842,7	31%	7539,33	8%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-589	-94%	415	1153%	-409	-91%	-37	-88%
Provozní VH	34436	147%	31126	54%	-56544	-64%	-248	-1%
Finanční VH	-1458	331%	2181	-115%	-5409,3	1918%	-4934,7	96%
VH za běžnou činnost	27979	122%	30750	60%	-54397	-67%	-5182,7	-19%
VH za účetní období (+/-)	27979	122%	30750	60%	-54397	-67%	-5182,7	-19%
VH před zdaněním	32978	143%	33307	59%	-61953	-69%	-5182,7	-19%

Osobní náklady největší nárůst zaznamenaly mezi lety 2012-2013, kdy stouply o 64%, absolutně o 36,5 mil. Kč. Mzdové náklady zaznamenaly stejný vývoj jako osobní náklady. Nejnižší nárůst proběhl mezi posledními dvěma obdobími, kdy se mzdové náklady meziročně zvedly o 9%, osobní pak o 9%..

Vývoj výsledku hospodaření za běžnou činnost, účetní období i před zdaněním má velmi obdobný vývoj. Výsledek hospodaření za účetní období meziročně stoupal mezi lety 2011-12 i 2012-2013 o 122% resp. 60%, v následujícím období 2013-2014/15 bohužel došlo k propadu, kdy se snížil v absolutních číslech o 54 milionů Kč, resp. 67%, a i mezi posledními dvěma obdobími došlo k jeho snížení, tentokrát o 19% a zhruba 5 milionů Kč.

Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktivních položek rozvahy zobrazuje procentuální složení dílčích částí, které dohromady tvoří 100%.

Tabulka 6: Vertikální analýza vybraných položek aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o)

	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
AKTIVA celkem	61 679	133 736	207 206	252 434	289 788
Dlouhodobý majetek	43,8%	39,2%	51,5%	53,2%	45,1%
Dl. nehmotný majetek	93,8%	98,3%	90,7%	92,0%	92,4%
Dl. hmotný majetek	6,2%	1,7%	9,3%	7,9%	7,5%
Dl. finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Oběžná aktiva	54,3%	59,1%	45,2%	44,1%	51,5%
Kr. pohledávky	52,2%	39,4%	53,8%	49,4%	71,9%
Kr. finanční majetek	47,8%	60,6%	46,2%	50,6%	28,1%
Časové rozlišení	1,9%	1,6%	3,3%	2,7%	3,4%

Z vertikální analýzy aktiv je patrné, že ani dlouhodobý majetek společnosti, ani oběžná aktiva nemají trvale o mnoho výraznější zastoupení na celkových aktivech společnosti, než druhá kategorie. V letech 2011 a 2012 měla oběžná aktiva zhruba o 10% vyšší podíl na aktivech než dlouhodobý majetek, v letech 2013 a 2014/15 naopak dlouhodobá aktiva díky dokončenému pořízení budovy převážila nad oběžnými aktivy. V období 2015/16

kvůli odpisům dlouhodobého majetku oběžná aktiva získala opět vyšší zastoupení na aktivech. Časové rozlišení se drželo v letech 2011-12 na obdobné úrovni pod 2% celkových aktiv, ale od roku 2013 se tento podíl zvýšil na hodnoty okolo 3%.

Dlouhodobý majetek je tvořen po celé sledované období především nehmotným majetkem. To je vzhledem k zaměření firmy očekávatelné. Podíl dlouhodobého hmotného majetku se zvýšil na téměř 10% v roce 2013 díky pořízení budovy, ale v následujících letech jeho podíl kvůli odpisům opět klesá.

V dílčí kategorii oběžných aktiv má smysl si všimnout pouze krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Firma nemá žádné zásoby zboží ani materiálu. Krátkodobé pohledávky tvoří téměř ve všech sledovaných letech okolo 50% oběžných aktiv, výjimkou je rok 2012, kdy tvoří krátkodobý finanční materiál 60,6% této dílčí položky aktiv.

Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv rozebere jednotlivé složky financování podniku a jejich procentuální zastoupení. Součet dílčích položek tvoří 100%.

Tabulka 7: Vertikální analýza vybraných položek pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o.)

	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
PASIVA celkem (v tis. Kč)	61 679	133 736	207 206	252 434	289 788
Vlastní kapitál	73,8%	72,2%	83,7%	85,0%	77,6%
Základní kapitál	0,4%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
VH minulých let	48,9%	46,9%	52,7%	80,8%	90,0%
VH běžného úč. období	50,6%	52,8%	47,1%	19,1%	9,9%
Cizí zdroje	14,9%	17,0%	10,3%	5,3%	19,6%
Rezervy	0,0%	0,0%	35,4%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	0,3%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%
Krátkodobé závazky	99,7%	99,9%	64,4%	99,8%	99,9%
Časové rozlišení	11,2%	10,9%	6,0%	9,7%	2,8%

Vertikální analýza pasiv ukazuje, že hlavním zdrojem financování podniku je vlastní kapitál. Ten ve všech sledovaných obdobích tvoří více jak 70% celkové výše pasiv. Na druhém místě, co se týče podílu na celkových pasivech, jsou cizí zdroje. Výjimkou je období 2014/15, kdy cizí zdroje tvořily lehce přes 5%, pasiv zatímco časové rozlišení na konci stejného období tvořilo bezmála 10% pasiv podniku.

Vlastní kapitál je tvořen především hospodářským výsledkem minulých let, jehož podíl se navíc v průběhu let zvyšuje. Díky tomu, že dochází k takovéto kumulaci, tvoří VH běžného účetního období stále menší podíl vlastního kapitálu – v roce 2011 je to ještě 50%, ale v polovině roku 2016 už jen necelých 10%. Základní kapitál tvoří od počátku zanedbatelné desetiny procenta vlastních zdrojů financování podniku.

Cizí zdroje jsou téměř stoprocentně tvořeny krátkodobými závazky, s výjimkou roku 2013, kdy to bylo pouze necelých 65%. V roce 2013 totiž došlo k vytvoření rezervy na daň z příjmu a tato rezerva tvořila 35% cizích zdrojů. Dlouhodobé závazky tvoří dlouhodobě pouhé desetiny procenta cizího kapitálu.

Časové rozlišení tvoří překvapivě vysoký podíl na celkových pasivech společnosti a to zpravidla okolo 10%. Výjimkou jsou roky 2013, kdy to bylo 6% a období 2015/16, kdy rozlišení tvořilo pouze necelá 3%. Hlavní složkou časového rozlišení jsou výnosy příštích období s výjimkou období 2015/16, kdy výdaje příštích období téměř dvojnásobně převyšují náhle snížené výnosy příštích období.

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Při analýze rozdílových ukazatelů jsem se rozhodla vybrat pouze tyto fondy peněžních prostředků: čistý peněžní kapitál a čisté pohotové prostředky. Použití i ukazatel Čistý peněžně-pohledávkový fond mi přišlo zbytečné vzhledem k absenci zásob a dlouhodobých pohledávek v podniku. Ty přitom tvoří hlavní rozdíl mezi ukazateli ČPP a ČPPF.

Tabulka 8: Rozdílové ukazatele v tis. Kč (Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o.)

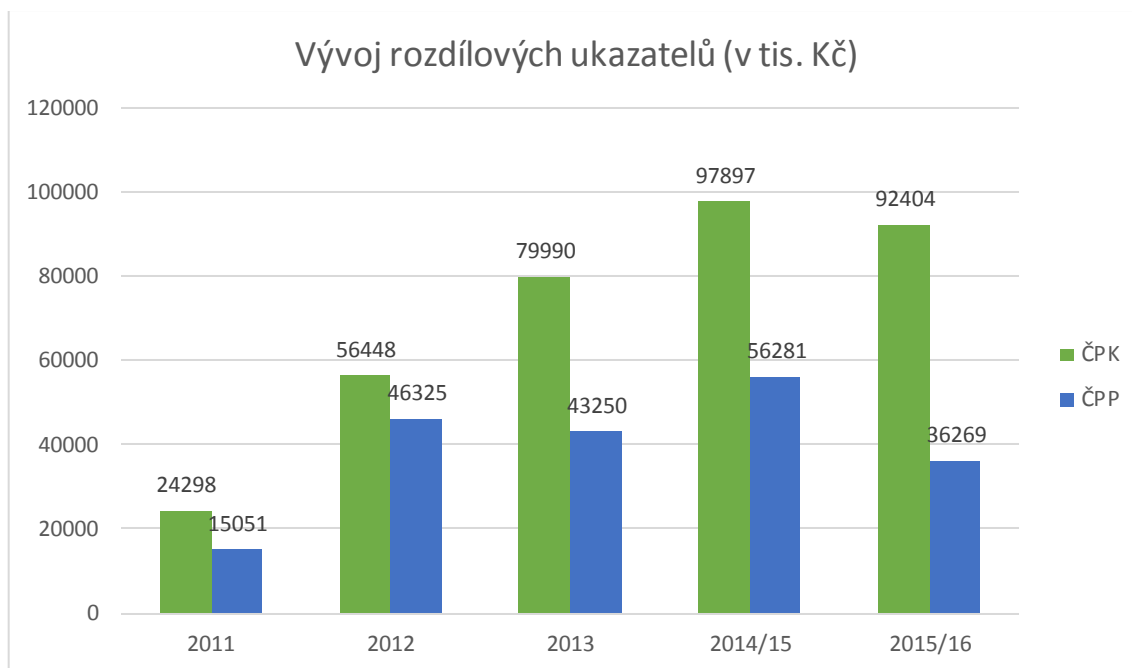
	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
ČPK	24298	56448	79990	97897	92404
ČPP	15051	46325	43250	56275	36269

Oba zvolené rozdílové ukazatele jsou v kladných hodnotách po celé sledované období. To je pro společnost dobrou zprávou, znamená to, že je v průběhu své činnosti schopna bez problémů platit své závazky.

Čistý pracovní kapitál mezi roky skokově stoupal, vždy v řádově v desítkách milionů korun), pouze mezi obdobími 2014/15 a 2015/16 došlo k jeho drobnému snížení, které lze vysvětlit masivním zvýšením krátkodobých závazků mezi danými obdobími. Na konci období 2014/15 závazky z obchodních vztahů činily pouhých 535 tis. Kč, na konci období 2015/16 však 41 801 tis. Kč. Snížení výše ukazatele ČPK by z logického hlediska mohlo být i výraznější, ale není, což značí dobré finanční zdraví podniku.

Ukazatel **Čistých pohotových prostředků** měl kolísavější vývoj. Po nárůstu mezi lety 2011 a 2012 došlo k mírnému poklesu v roce 2013, po kterém došlo k dalšímu nárůstu o bezmála 13 mil. Kč v období 2014/15 a následnému propadu o 2 mil. Kč na konci období 2015/16. Výrazné snížení mezi dvěma posledními obdobími lze opět připsat dramatickému navýšení krátkodobých závazků.

Pro výpočet ukazatele čistých peněžních prostředků je třeba spočítat okamžitě splatné závazky. Nejprve jsem si spočítala poměr doby obratu závazků s počtem dní v roce (365 pro tyto účely) a vynásobením tohoto koeficientu s celkovými krátkodobými závazky jsem získala průměrné okamžitě splatné závazky v momentu tvorby účetní závěrky.



Graf 3: Vývoj rozdílových ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o.)

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů, jakožto základní nástroj finanční analýzy, umožňuje rychle a jednoduše získat informace o finanční situaci podniku. Pomocí poměrů různých položek účetních výkazů blíže popisuje některé konkrétní finanční činnosti podniku. Výsledné hodnoty jsou porovnány s oborovými průměry. Jedná se o údaje získané ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu a jeho statistik. Firma je zařazena dle ekonomických činností CZ-NACE do sekce J – Informační a komunikační činnosti, oddíl 58 – Vydavatelské činnosti, skupina 58.2 Vydávání softwaru. V rámci této kapitoly se vyhodnotí ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

Ukazatele rentability

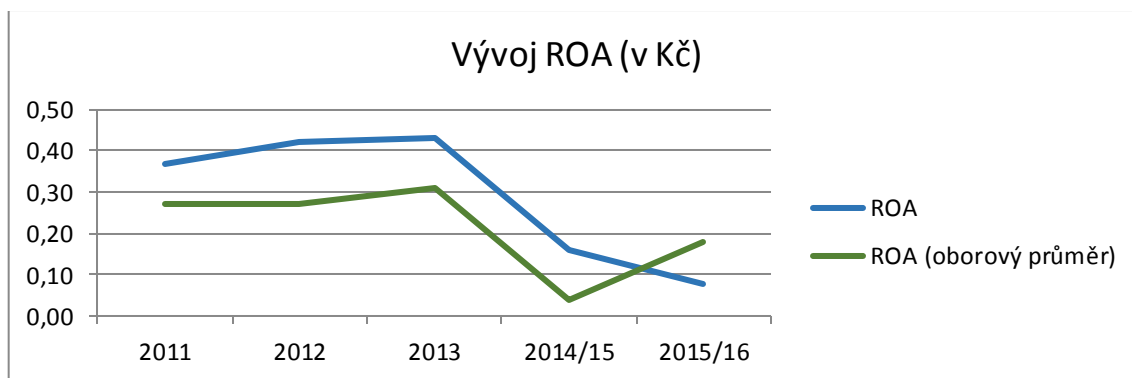
Pomocí ukazatele rentability podnik zjišťuje, jaké mají jeho činnosti návratnost. Zvolila jsem ukazatele rentability aktiv (ROA), rentability tržeb (ROS) a rentability vlastního kapitálu (ROE) .

Tabulka 9: Ukazatele rentability (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu.)

(údaje v Kč)	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
ROA	0,37	0,42	0,43	0,11	0,08
ROA (oborový průměr)	0,27	0,27	0,31	0,04	0,18
ROS	0,26	0,36	0,34	0,09	0,05
ROS (oborový průměr)	0,27	0,27	0,31	0,09	0,18
ROE	0,51	0,58	0,51	0,13	0,10
ROE (oborový průměr)	0,51	0,49	0,58	0,14	0,27

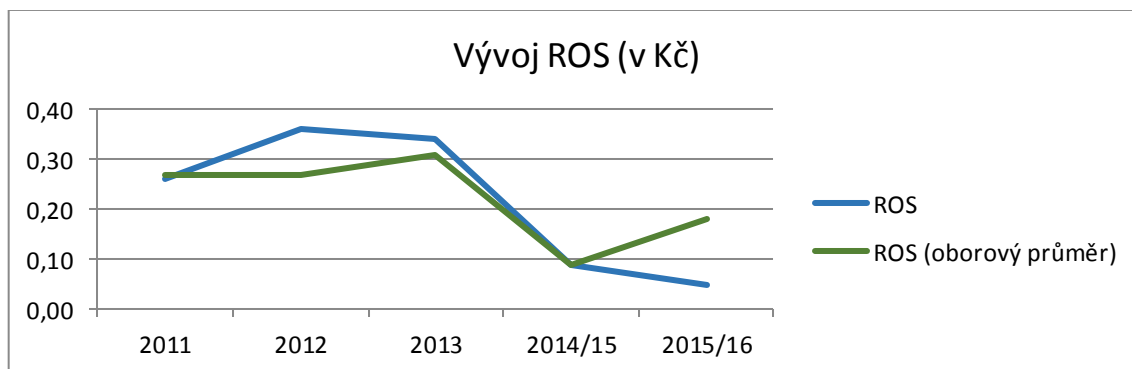
Rentabilita celkových aktiv (ROA) se u podniku v prvních třech sledovaných letech držela okolo úrovně 0,4, až v období 2014/15 došlo k jejímu prudkému poklesu, který pokračoval i v následujícím období. Jako hlavní důvod lze identifikovat výrazné snížení hospodářského výsledku. To bylo zapříčiněno nárůstem počtu zaměstnanců a s tím souvisejícím meziročním nárůstem mzdových nákladů o téměř 70 mil. Kč a dokončením pořízení budovy, kdy se zvýšily odpisy dlouhodobého majetku o dalších 67 mil. Kč.

Z grafu můžeme vidět, že vývoj ROA v podniku a oborového průměru je podobný. Mezi lety 2013 a 2014 došlo k dramatictějšímu propadu ROA u oborového průměru, než u sledované firmy, naopak další rok se obor již začal vzpamatovávat, zatímco Kenticu rentabilita dále klesla. Rozdíl je dán především rozdílným výsledkem hospodaření, kdy celé odvětví rostlo, ale ne tak Kentico. Mimo toto poslední období ale podnik měl rentabilitu celkových aktiv nad oborovým průměrem.



Graf 4: Vývoj rentability aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu.)

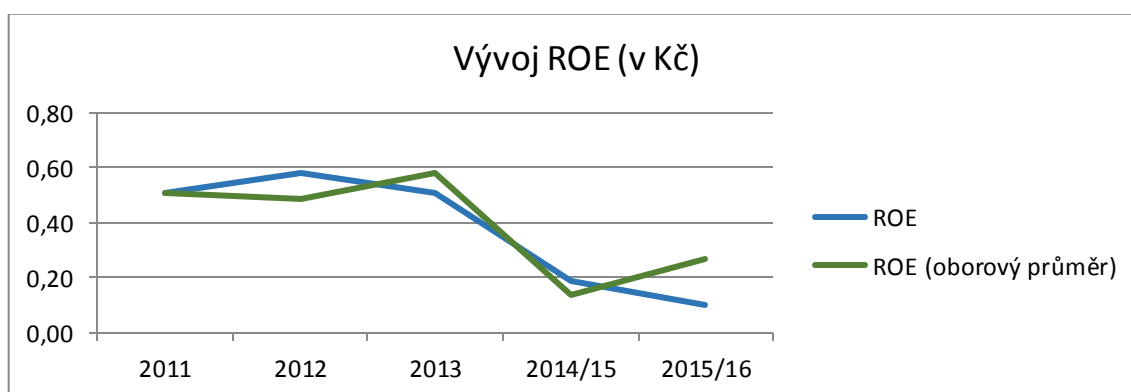
Rentabilita tržeb (ROS) činila v roce 2011 0,26 Kč zisku na 1 Kč tržeb, oborový průměr byl o halíř vyšší. V následujícím roce 2012 rentabilita vzrostla o 10 haléřů, zatímco oborový průměr stagnoval. Tento rok byl pro firmu z hlediska tohoto ukazatele nejlepší. V roce 2013 došlo k drobnému poklesu o 2 halíře na 0,34 Kč zisku na 1 Kč tržeb, oborový průměr sice meziročně vzrostl o 4 halíře, ale byl stále o 3 halíře nižší než sledované firmy. V roce 2014 dochází k dramatickému poklesu jak pro tento podnik, tak pro celý obor, kdy rentabilita tržeb klesla na 9 haléřů zisku na 1 Kč tržeb. Vysvětlení je stejné jako v případě rentability celkových aktiv. Snížení hospodářského výsledku v důsledku nárůstu mzdových nákladů a odpisům nově pořízené budovy. V roce 2015 rentabilita pro obor stoupla na 18 haléřů zisku na 1 Kč tržeb, při dalším poklesu v rámci podniku o 4 halíře na 5 haléřů zisku na 1 Kč tržeb.



Graf 5: Vývoj rentability tržeb (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu.)

Rentabilita vloženého kapitálu (ROE) byla v prvním sledovaném roce na stejné úrovni v podniku na stejné úrovni jako oborový průměr – 0,51. V roce 2012 došlo v podniku

k nárustu o 7 haléřů na 0,58 Kč, zatímco oborový průměr poklesl o 2 haléře. V dalším roce byla poprvé hodnota oborového průměru na vyšší úrovni než ROE v podniku a to 0,58 Kč zisku na 1 Kč vlastního kapitálu. Kenticu tato rentabilita naopak klesla o 7 haléřů na 0,51 Kč. V roce 2014 došlo, stejně jako u ostatních rentabilit, k významnému poklesu, jak podniku, tak celého oboru. Oborový průměr klesl o 44 haléřů na 0,14 Kč zisku na 1 Kč vlastního kapitálu, rentabilita v podniku pak o 38 haléřů na 0,13 Kč zisku na 1 Kč vlastního kapitálu. V roce 2015 podobně jako u ostatních rentabilit oborový průměr rostl - o 13 haléřů na 0,27 Kč, zatímco v podniku došlo k dalšímu snížení a to o 3 haléře na 0,10 Kč.



Graf 6: Vývoj rentability vloženého kapitálu (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu.)

Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity vypovídají o schopnosti podniku platit řádně a včas svoje závazky. Hodnocena bude běžná a okamžitá likvidita. Pohotovává je vynechána z důvodu absence zásob a nedobytných pohledávek v podniku.

Tabulka 10: Ukazatele likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

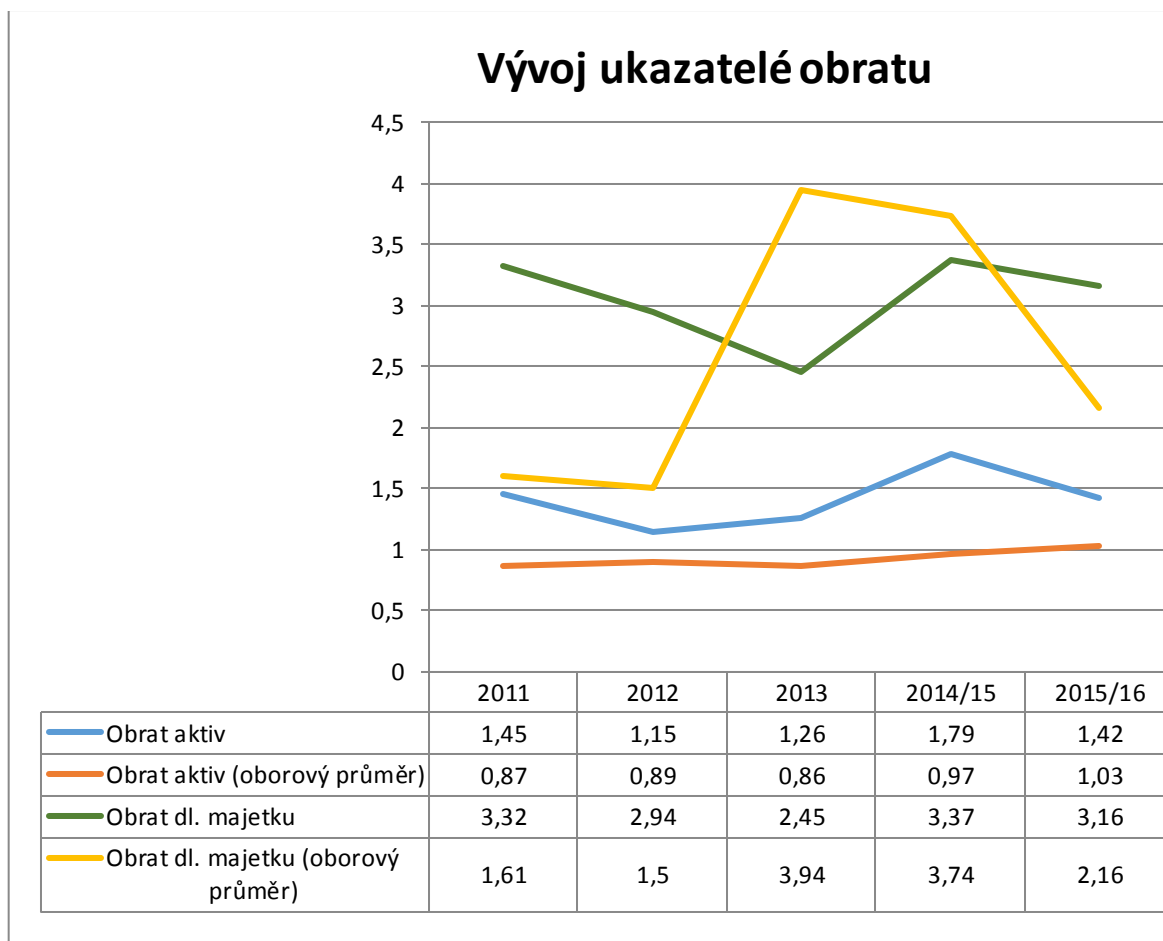
	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
Běžná likvidita – L3	3,64	3,49	6,82	8,32	2,63
L3 (oborový průměr)	2,56	2,19	2,65	1,46	3,17
Okamžitá likvidita – L1	1,74	2,12	3,15	4,21	0,74
L1 (oborový průměr)	0,97	0,55	1,53	0,35	1,72

Běžná likvidita se mezi lety pohybuje od 2,63 do 8,32. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,5-2,5. Tento podnik se pohybuje ve všech obdobích nad touto hranicí, a proto můžeme s jistotou říci, že je zde velmi nízké riziko platební neschopnosti. I v období 2015/16, kdy ukazatel klesl z důvodu výrazného zvýšení krátkodobých závazků, podnik stále zůstává schopen pokrýt závazky svými krátkodobými zdroji. Pokud porovnáme údaje s oborovým průměrem, můžeme vidět, že hodnoty v podniku jsou s výjimkou posledního období nadprůměrné.

Okamžitá likvidita se pohybuje v hodnotách 0,74 v období 2015/16 po 4,21 v období předchozím, tedy 2014/15. Jedná se o hodnoty silně nadprůměrné, neboť v literatuře se jako doporučená hodnota okamžité likvidity uvádí 0,2-0,5 a oborový průměr se pohybuje nejvýše okolo hodnoty 1,72. Kentico by s výjimkou období 2015/16 bylo schopné svoje krátkodobé závazky bez problémů uhradit okamžitě, pouze pomocí peněz na účtu a v pokladně. Vrchol v období 2014/15 můžeme přičítat vysokému stavu financí na účtu, které v té době dosahovaly cca 56 mil. Kč, oproti tomu závazky za dodavateli činili pouze cca 500 tisíc Kč, ostatní krátkodobé závazky byly zhruba na podobné úrovni jako v jiných sledovaných obdobích. V období 2015/16 okamžitá likvidita výrazně klesla. Zdůvodnit to lze opět nárůstem krátkodobých závazků za dodavateli, které oproti předchozímu období stouply o více než 41 mil. Kč.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se dělí na dvě hlavní skupiny - ukazatele obratu a doby obratu. Jak už z názvu vyplývá, ukazatelé obratu nám říkají kolikrát se daný majetek „protočí v tržbách“ za účetní období a doba obratu udává, za jak dlouho dochází průměrně k zaplacení závazku, potažmo vyinkasování pohledávky.



Graf 7: Vývoj ukazatele obratu (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

Obrat celkových aktiv se mezi lety pohybuje v hodnotách 1,15 (rok 2012) až 1,79 (období 2014/15). Nejedná se o hodnoty nijak extrémně nízké, ale ani nadprůměrné. Obecně se doporučuje tento ukazatel držet v rozmezí 1,6-3. Podnik se po celé sledované období pohybuje lehce pod touto hranicí. Při porovnání těchto hodnot s oborovým průměrem dostáváme lepší výsledek. Po celé sledované období firma dosahuje vyššího obratu aktiv, než je v oboru obvyklé, což značí dobré využívání celkových aktiv.

Obrat dlouhodobého majetku se pohybuje okolo hodnoty 3, což značí lepší využívání dlouhodobého majetku oproti celkovým aktivům. Z křivky grafu můžeme zaznamenat jistou podobnost vývoje těchto dvou ukazatelů. Pouze v roce 2013 obrat dlouhodobého majetku klesl, zatímco celkových aktiv mírně stoupl. Způsobeno to bylo výraznějším nárůstem dlouhodobého majetku, než celkových aktiv. V porovnání s oborovým průměrem je tento obrat vyšší, až v roce 2013 klesl pod míru obvyklou

v oboru a to o téměř 1,5 „otočení“ dlouhodobého majetku v tržbách. V následujícím období hodnota ukazatele vzrostla, ač ne nad úroveň oborového průměru. V posledním sledovaném období pak lehce poklesla, ale v kombinaci s výrazným propadem oborového průměru se nad tento dostala.

Tabulka 11: Ukazatele aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
Doba obratu závazků	38	26	2,7	0,64	36
Doba obratu závazků (oborový průměr)	58	59	71	129	50
Doba obratu pohledávek	65	69	53	29	82
Doba obratu pohledávek (oborový průměr)	102	108	90	139	65

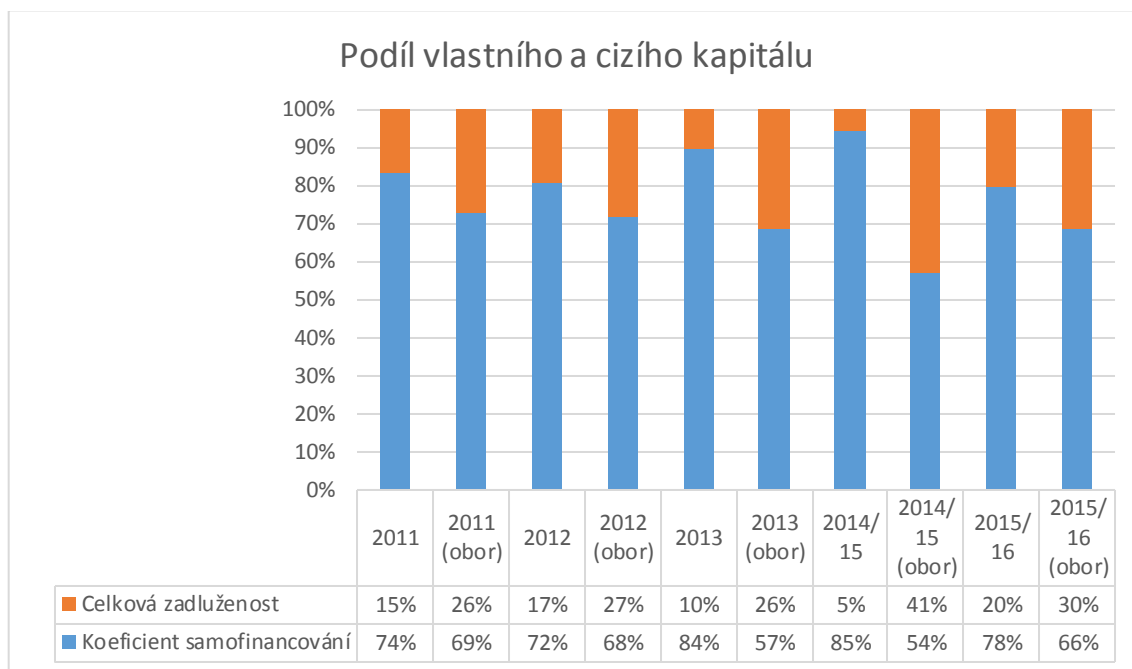
Doba obratu závazků nám říká, za kolik dní podnik průměrně uhradí přijatou fakturu. Pro rok 2011 to bylo 38 dní, pro rok 2012 26 dní, pro rok 2013, 2,7 dne, pro období 2014/15 0,43 dne a pro období 2015/16 36 dní. Obvyklá splatnost faktur bývá 30 dní, což je i hodnota, okolo které se tento ukazatel pro tuto firmu pohybuje, s výjimkou roku 2013 a 2014/15, kdy se jedná řádově o dny. Způsobeno je to velmi nízkou hodnotou závazků na konci těchto účetních období. Při porovnání s oborovými hodnotami se jedná o podprůměrné hodnoty, které značí, že firma platí svoje závazky mnohem rychleji, než je obvyklé u jiných firem v oboru.

Doba obratu pohledávek má kolísavý vývoj, s minimem v období 2014/15 s hodnotou 29 dní od vystavení po uhrazení vydané faktury a maximem v období 2015/16, kdy uhrazení takovéto faktury trvalo přibližně 82 dní. V roce 2011 hodnota byla 65 dní, v roce 2012 69 dní a v roce 2013 53 dní. Pro firmu není příliš povzbudivé, že jí trvá déle inkasovat pohledávky, než platí sama své závazky. Znamená to, že v podstatě bezplatně poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr na delší dobu, než ho využívá u svých dodavatelů. Ovšem pokud porovnáme výsledné hodnoty s oborovým průměrem, zjistíme, že firma je schopná inkasovat své pohledávky rychleji než je obvyklé v oboru. Výjimkou

je období 2015/16, kdy byla splatnost o necelých dvacet dnů delší než v oboru, ale v jiná období docházelo k inkasu, oproti tomu obvyklém v oboru, vždy o zhruba 40 dní rychleji.

Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti se podnik informuje, v jakém poměru využívá vlastní a cizí zdroje financování. Vypočteny budou ukazatele celkové zadluženosti, koeficient samofinancování, dlouhodobá zadluženost a běžná zadluženost. Ukazatel úrokového krytí jsem se rozhodla vzhledem k absenci nákladových úroků neuvádět.



Graf 8: Podíl vlastního a cizího kapitálu (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

Jak vyplývá nejen z tabulky, ale i z grafu, společnost má velmi vysoký koeficient samofinancování a nízkou zadluženost. Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování není 100% z důvodu zastoupení časového rozlišení v pasivech společnosti.

Koeficient samofinancování dosáhl nejnižší hodnoty v roce 2012 a to 72,18%, nejvyšší byl pak v období 2014/15, kdy činil téměř 85%. Většinu vlastního kapitálu tvoří kumulovaný hospodářský výsledek minulých období.

Celková zadluženost se pohybuje na nízké úrovni. Nejnížší byla v období 2014/15 – 5,31%, nejvyšší pak v období 2015/16 – 19,62%, což bylo způsobeno enormní výší krátkodobých závazků k z obchodních vztahů, které dosahovaly výše cca 42 milionů Kč.

I v porovnání s oborovým průměrem je zadluženost podniku nižší, než je obvyklé. Největší rozdíl činil v období 2014/15, kdy byla celková zadluženost v oboru 41% a v Kenticu pouhých 5%. Nejnižší rozdíl byl naopak v roce 2011, kdy rozdíl mezi průměrnou zadlužeností firem v oboru a Kenticem tvořil „pouhých“ 11%.

Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
Celková zadluženost	15%	17%	10%	5%	20%
Celková zadluženost (oborový průměr)	26%	27%	26%	41%	30%
Koeficient samofinancování	74%	72%	84%	85%	78%
Koeficient samofinancování (oborový průměr)	69%	68%	57%	54%	66%
Bežná zadluženost	15%	17%	7%	5%	20%
Běžná zadluženost (oborový průměr)	18%	18%	21%	36%	15%
Dlouhodobá zadluženost	0,05%	0,02%	3,66%	0,01%	0,01%
Dlouhodobá zadluženost (oborový průměr)	6,29%	7,18%	2,93%	2,86%	14,56%

Když porovnáme hodnoty celkové a běžné zadluženosti dozvíme se, že valná většina cizích zdrojů ve firmě jsou krátkodobé závazky. Jedinými dlouhodobými závazky, které firma má jsou závazky ke společníkům ve výši 31 tisíc Kč. V roce 2013, kdy dlouhodobá zadluženost tvořila 3,67% se jednalo pouze o rezervu na daň z příjmu ve výši 7 556 tisíc Kč. V porovnání s oborovými průměry opět docházíme k velmi nízké zadluženosti. Dlouhodobá zadluženost byla jen v roce 2013 vyšší než oborový průměr a to pouze kvůli vytvořené položce rezervy. Běžná zadluženost pak byla vyšší pouze v období 2015/16 a to o 5%, z důvodu výrazného meziročního zvýšení závazků z obchodních vztahů.

Provozní ukazatele

V této části věnované provozním ukazatelům, se postupně analyzují osobní náklady k přidané hodnotě, nákladovost výkonů, mzdová produktivita, materiálová náročnost výkonů a produktiva práce z přidané hodnoty.

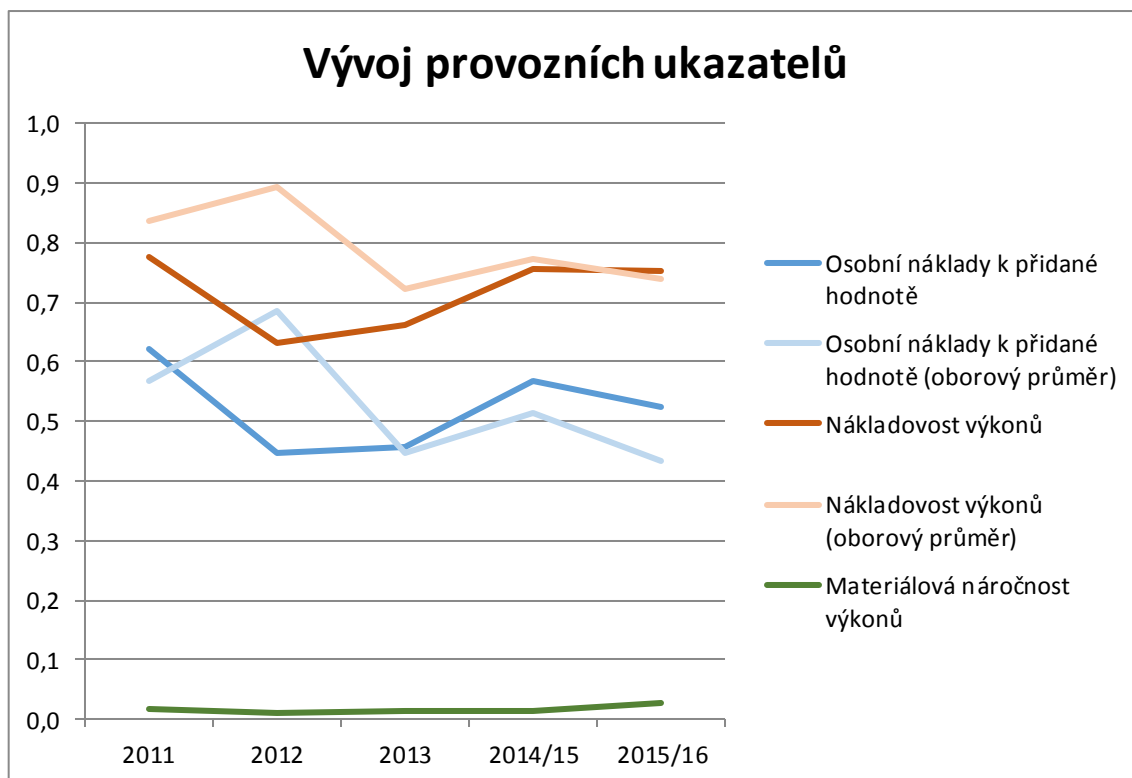
Tabulka 13: Provozní ukazatele (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,623	0,447	0,457	0,568	0,523
Osobní náklady k přidané hodnotě (oborový průměr)	0,567	0,684	0,448	0,513	0,432
Nákladovost výkonů	0,777	0,633	0,660	0,755	0,753
Nákladovost výkonů (oborový průměr)	0,836	0,892	0,722	0,772	0,740
Materiálová náročnost výkonů	0,016	0,012	0,013	0,015	0,027

Ukazatel **osobní náklady k přidané hodnotě** udává, kolik z hodnoty vytvořené v podniku odeberou náklady na zaměstnance. U Kentica se to pohybuje mezi 0,447 Kč osobních nákladů na 1 Kč přidané hodnoty v roce 2012 a 0,623 Kč osobních nákladů na 1 Kč přidané hodnoty v roce 2011. Ukazatel má spíše rozkolísanou tendenci bez jasného trendu směřování nahoru nebo dolů. Pro podnik je lepší, když se ukazatel dlouhodobě snižuje, což ale z posledních pěti období v tomto případě nelze odhadnout. Při porovnání s oborovým průměrem je vývoj také dost neprovázaný. Jediný rok, kdy Kentico mělo nižší poměr osobních nákladů k přidané hodnotě, než byl průměr odvětví, byl rok 2012, v ostatních obdobích má řádově o haléře na korunu vyšší náklady. Nejpatrnější rozdíl byl v období 2015/16, kdy rozdíl mezi Kenticem a oborovým průměrem byl 9 haléřů na 1 Kč v neprospěch Kentica.

Nákladovost výkonů je další ukazatel, který by měl v čase mít klesající trend, což je v případě Kentica ne úplně zřejmé. Spíše k tomu směřuje, ale opět lze sledovat jistou rozkolísanost, kdy dvě období po sobě (2013 a 2014/15) sice pouze velmi mírně, ale stoupal. Nejlepší dosaženou hodnotou je v roce 2013 0,66 Kč nákladů na 1 Kč výnosů

podniku, nejhorší hodnotou byla v roce 2011 0,777 Kč nákladů na 1 Kč výnosů. Při srovnání s oborovým průměrem Kentico vychází poměrně dobře, s výjimkou posledního období mělo nižší nákladovost, než celé odvětví. Největší rozdíl byl v roce 2012, kdy mělo Kentico o téměř 26 haléřů nižší náklady připadající na 1 Kč výnosů, než průměrná firma v oboru.



Graf 9: Vývoj provozních ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

Materiálová náročnost výkonů je ukazatelem, který nám říká, kolik Kč spotřeby materiálu a energie potřebujeme, abychom vygenerovali 1 Kč zisku. Vzhledem k tomu, že se jedná o firmu zabývající se vývojem softwaru, je logické, že materiálová náročnost nebude vysoká, v tomto odvětví jsou zpravidla hlavními náklady osobní a tento ukazatel nám tuto myšlenku potvrzuje. Hodnota se pohybuje v rámci haléřů nákladu na korunu zisku.

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita je ukazatelem, u kterého je žádoucí rostoucí trend, neboť značí kolik Kč tržeb připadá na 1 Kč mzdových nákladů. A tento ukazatel trvale roste, mimo drobné snížení v období 2014/15, kdy hodnota klesla o 0,439 Kč na 3,274 Kč. Při porovnání s oborovým průměrem se jedná o hodnoty podprůměrné. V roce 2011 průměrná firma v oboru vydělávala o 1,849 Kč na 1 Kč mzdových nákladů více, v roce 2012 to bylo o 0,546 Kč více, v roce 2013 o 0,816 Kč více, v roce 2014 o 0,865 Kč více a v roce 2015 o 0,771 Kč více.

Tabulka 14: Mzdová produktivita (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
Mzdová produktivita	2,788	3,610	3,713	3,274	4,132
Mzdová produktivita (oborový průměr)	4,637	4,156	4,529	4,139	4,903

Produktivita práce z přidané hodnoty

Nejnižší přidaná hodnota připadající na jednoho pracovníka byla v roce 2011, konkrétně 1 113 tis. Kč, při počtu 62 zaměstnanců. Následující rok vzrostl počet pracovníků o 7 na 69 pracovníků, a současně došlo k vzrůstu přidané hodnoty na téměř dvojnásobek - na 127 396 tis. Kč. Znamenalo to nárůst produktivity práce o 733 tis. Kč na zaměstnance. Následující rok došlo ještě k dramatičtějšímu nárůstu produktivity. Při 83 zaměstnancích (o 14 více než rok předtím) byla přidaná hodnota 204 888 tis. Kč (nárůst o 38%). Díky těmto číslům vzrostla produktivita práce z přidané hodnoty na maximum ve sledovaných obdobích a to 2 469 tis. Kč na jednoho zaměstnance. V období 2014/15 toto číslo lehce kleslo z důvodu vysokého nárůstu počtu zaměstnanců - přibylo jich 53. Celková přidaná hodnota ale stále stoupala, tentokrát o 36% na 322 043 tis. Kč. Produktivita klesla asi o 100 tis. Kč na zaměstnance na 2 368 tis. Kč. I v posledním sledovaném období došlo k propadu, tentokrát dramatičtějšímu a způsobenému nejenom poklesem celkové přidané hodnoty o 26% na 255 302 tis. Kč, ale i dalším nárůstem počtu zaměstnanců – tentokrát o 33. Produktivita z přidané hodnoty tak činila v období 2015/16 1 511 tis. Kč na jednoho zaměstnance.

Tabulka 15: Produktivita práce z přidané hodnoty (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
Produktivita práce z přidané hodnoty na 1 pracovníka (v tis. Kč)	1 113	1 846	2 469	2 368	1 511
Přidaná hodnota (v tis. Kč)	68 975	127 396	204 888	322 043	255 302
Počet zaměstnanců	62	69	83	136	169
Produktivita práce z přidané hodnoty na 1 pracovníka (oborový průměr, v tis. Kč)	1 075	913	1 559	1 326	1 363

V porovnání s oborovým průměrem je produktivita po celé sledované období vyšší. Nejmenší rozdíl byl v roce 2011, kdy byla průměrná produktivita na 1 pracovníka v odvětví o 35 tis. Kč nižší a nejvyšší v období 2015/16, kdy byla vyšší o 148 tis. Kč.

2.3.4 Soustavy ukazatelů

V této podkapitole zhodnotíme celkovou finanční situaci společnosti Kentico software pomocí souhrnných indexů hodnocení. Jedná se o Altmanovu analýzu a Index IN05, což jsou soustavy ukazatelů, které dokáží zhodnotit jediným číslem celkovou finanční situaci podniku.

Altmanova analýza

Podnik ve všech sledovaných obdobích překračuje hodnotu 2,9 můžeme tedy říci, že je finančně zdravá a bankrot jí v blízké době nehrozí. V roce 2011 ukazatel dosáhl hodnoty 5,284 s poklesem o rok později na 4,865. To bylo zapříčiněno poklesem ukazatele D – Vlastní kapitál/cizí zdroje a obratem celkových aktiv (tržby/aktiva). V roce 2013 došlo k nárustu Z-score na 6,624. I tentokrát to bylo způsobeno ukazatelem D, který vzrostl oproti předchozímu roku na dvojnásobek, a to díky nárustu vlastního kapitálu na téměř dvojnásobek a stagnující hodnotě cizích zdrojů v podniku. V období 2014/15, kdy Z-score dosáhl nejvyšší hodnoty – 9,435 – to bylo opět zapříčiněno ukazatelem Vlastní kapitál/cizí zdroje. Výraznější změnu v tomto období prodělal i ukazatel Nerozdělený zisk/aktiva, který klesl o 0,196 z důvodu vysokého nárustu aktiv. Klesla i rentabilita aktiv (ukazatel C) o 0,834. V posledním sledovaném období hodnota Z-score klesla na svoji

nejnižší hodnotu – 3,612. Způsobeno to bylo výrazným poklesem ukazatele D, který se snížil o 5,062 na 1,661 kvůli prudkému nárustu cizích zdrojů v podniku. Ostatní ukazatele také mírně klesaly, závažněji opět rentabilita aktiv (ukazatel C) o polovinu, stejně tak ukazatel B.

Tabulka 16: Altmanův index finančního zdraví (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software s.r.o.)

		Váha ukazatele	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
A	ČPK/aktiva	0,717	0,394	0,422	0,386	0,388	0,319
B	Nerozdělený zisk/aktiva	0,847	0,373	0,381	0,395	0,163	0,077
C	EBIT/aktiva	3,107	0,373	0,419	0,431	0,163	0,077
D	Vlastní kapitál/cizí zdroje	0,42	4,938	4,257	8,130	16,007	3,955
E	Tržby/aktiva	0,998	1,454	1,152	1,262	1,795	1,423
A	ČPK/aktiva*0,717		0,282	0,303	0,277	0,278	0,229
B	Nerozdělený zisk/aktiva*0,847		0,316	0,323	0,334	0,138	0,065
C	EBIT/aktiva*3,107		1,160	1,301	1,339	0,505	0,238
D	Vlastní kapitál/cizí zdroje*0,42		2,074	1,788	3,415	6,723	1,661
E	Tržby/aktiva*0,998		1,451	1,150	1,259	1,791	1,420
Altmanův index			5,284	4,865	6,624	9,435	3,612

Index IN05

Hodnota indexu IN05 se po většinu období drží vysoko nad hranicí 1,6. To znamená, že vytváří hodnotu pro svoje vlastníky a není ohrožená bankrotem. Pouze v posledním období se pohybuje těsně nad hranicí šedé zóny, na úrovni 1,861. Nejlepší hodnoty dosáhla naopak v období 2014/15, kdy činila 4,240. Mohla za to především zadluženost (aktiva/cizí zdroje), která byla ten rok extrémně nízká a proto vytvořila v rámci modelu vysokou hodnotu. Dobrým znamením není, že od roku 2013 klesá hodnota EBIT/aktiva.

Hodnota ukazatele EBIT/nákladové úroky byla na základě doporučení autorů indexu stanovena na 9. Z důvodu v podstatě nulových nákladových úroků by hodnoty ukazatele byly moc vysoké a vedlo by to ke zkreslení hodnoty indexu.

	Váha ukazatele	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
Aktiva/cizí zdroje	0,13	6,689	5,898	9,712	18,838	5,096
EBIT/nákladové úroky	0,04	9	9	9	9	9
EBIT/aktiva	3,97	0,373	0,419	0,431	0,108	0,076
Výnosy/aktiva	0,21	1,454	1,152	1,261	1,196	1,423
Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky +krátkodobé bankovní úvěry	0,09	3,644	3,493	6,818	8,322	2,625
Aktiva/cizí zdroje		0,869	0,767	1,262	2,448	0,662
EBIT/nákladové úroky		0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
EBIT/aktiva		1,482	1,662	1,711	0,430	0,303
Výnosy/aktiva		0,305	0,242	0,264	0,251	0,298
Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky +krátkodobé bankovní úvěry		0,327	0,314	0,613	0,749	0,236
Index IN05		3,345	3,346	4,212	4,240	1,861

Tabulka 17: Index IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software s.r.o.)

2.4 SWOT analýza

V této části jsou uvedeny vnitřní faktory podniku – silné a slabé stránky a také vnější faktory v jejím okolí – příležitosti a hrozby, tak jak byly v průběhu analýzy zjištěny.

Silné stránky

- Nízká zadluženost
- Zlatý certifikát Microsoft
- Vlastní vývojové týmy
- Dostatek likvidních prostředků
- Rozsáhlé portfolio zákazníků

Slabé stránky

- Pokles rentability
- Pokles přidané hodnoty na pracovníka
- Vysoké náklady na vlastní kapitál

Příležitosti

- Servis pro stávající zákazníky – zvýšení průměrného příjmu na zákazníka
- Upevňování pozice v zahraničí
- Očekávaný hospodářský růst
- Získání dalších certifikátů

Hrozby

- Tlak na růst platů
- Nedostatek kvalitních zaměstnanců
- Vstup nové konkurence

3 Vlastní návrhy řešení

Finanční analýza neodhalila žádné finanční problémy, které by ohrožovaly stabilitu podniku. Její financování, likvidita i fondy peněžních prostředků jsou v takovém stavu, že není potřeba obávat se problémů v těchto oblastech do budoucna.

Problémem, který naopak vnímat lze, jsou hodnoty rentability. Ač se na začátku sledovaného období nacházely rentability alespoň ve výši oborového průměru, měly kolísavou tendenci, která v posledním sledovaném období byla u všech tří pod hodnotami oborového průměru. Nejnížší hodnoty dosahovala rentabilita tržeb a to pouhých 5%, největší rozdíl oproti oborovému průměru měla rentabilita vloženého kapitálu, který byla o 17% nižší v podniku, než v průměrné firmě v odvětví. Aby došlo ke zlepšení vývoje a hodnot rentability obecnými doporučenými kroky je postupné zvyšování výsledku hospodaření a snížení vysoké výše vlastních zdrojů. Zvýšení hospodářského výsledku by vzhledem k aktuálnímu rostoucímu stavu ekonomiky mohlo nastat, problematice snížení výše vlastních zdrojů financování se dále věnuji. Zvýšením podílu cizích zdrojů je jednoduchým krokem ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Pokud poroste hospodářský výsledek, dojde i k žádoucímu zvýšení rentability tržeb.

3.1 Optimalizace kapitálové struktury

V této části navrhnu zvýšení podílu cizího kapitálu ve firmě. Dojde tak ke snížení nákladů na kapitál a potenciálně i ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Pro rozhodování, jaký poměr cizích zdrojů bude nejvhodnější bude použit výpočet průměrných nákladů kapitálu. Uvedu několik variant, z toho varianta č. 1 bude skutečná kapitálová struktura na konci období 2015/16. V tabulce je uveden přehled pasiv, která budou použita do výpočtu nákladu na kapitál. U cizích zdrojů se jedná pouze o úplatný kapitál, proto nejsou v tabulce uvedeny položky pasiv jako závazky z obchodních vztahů, rezervy apod.

3.1.1 Varianta č. 1

Varianta č. 1 je popsání reálného stavu na konci období 2015/16.

Tabulka 18: Varianta č. 1 - pasiva (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Kentico software s.r.o.)

Varianta č. 1 (reálný stav na konci období 2015/16) PASIVA	tis. Kč	poměr kapitálu v %
Základní kapitál	200	
Nerozdělený zisk/ztráta minulých let	202 511	
Hospodářský výsledek 2015/16	22 174	
VLASTNÍ KAPITÁL	224 885	100
CIZÍ KAPITÁL	0	0
VLASTNÍ + CIZÍ KAPITÁL	224 885	100

Náklady na cizí kapitál jsem stanovila ve výši 4,99% což je dle sazebníku České spořitelny základní výše úroku při úvěru pro malé a střední podniky.

Náklady na vlastní kapitál

Pro stanovení nákladů na vlastní kapitál jsem použila ratingový model WACC. Ten stanovuje průměrné náklady pomocí bezrizikové výnosové míry a přírážek za rizika společnosti.

$$\text{Náklady na vlastní kapitál} = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Vzorec 30: Náklady na vlastní kapitál (Scholleová, 2012)

r_f – bezriziková výnosová míra

r_{LA} – přírážka za malou velikost společnosti

r_{PS} – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu

r_{FS} – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu (Scholleová, 2012)

Jednotlivé přírážky jsou stanoveny pomocí následujících výpočtů.

Pomocí výnosu státních desetiletých dluhopisů jsem stanovila **bezrizikovou výnosovou míru** jako 0,56%.

Tabulka 19: Výnos desetiletého státního dluhopisu 2015/16 (Zdroj: Kurzy.cz, 2017)

období	7/2015	8/2015	9/2015	10/2015	11/2015	12/2015	období 2015/16
výnos	0,97	0,74	0,68	0,56	0,49	0,49	
období	1/2016	2/2016	3/2016	4/2016	5/2016	6/2016	0,56%
výnos	0,62	0,46	0,35	0,43	0,46	0,45	

Přirážka za velikost podniku závisí na velikosti úplatných zdrojů v podniku. Přirážka činí 5% pro podniky, jejichž výše zpoplatněného kapitálu činí méně než 100 milionů Kč, což je i náš případ (podnik žádné takové zdroje nemá).

Pro **výpočet přirážky za podnikatelskou stabilitu** musíme vypočítat velikost ukazatele EBIT/aktiva, která v našem případě činí 22174/289788, což je 0,0765. Tato hodnota se porovná s nákladem na cizí kapitál vynásobeným s poměrem úplatného kapitálu a celkových aktiv (0,049*0/289788), což je v našem případě 0. Pokud je EBIT/aktiva vyšší, činí tato přirážka 0%;

Přirážka za finanční stabilitu závisí na celkové likviditě podniku. Používá se poměr oběžná aktiva/krátkodobé závazky. Vypočítá se pomocí následujícího vzorce:

$$r_{FS} = \left(\frac{XL - \frac{OA}{KZ}}{XL - 1} \right)^2 * \frac{1}{10}$$

Vzorec 31: Přirážka za finanční stabilitu (Scholleová, 2012)

XL značí oborový průměr běžné likvidity, v našem případě počítáme s hodnotou 3,17. Po dosazení hodnot nám přirážka vyjde 0,63%.

Po sečtení bezrizikové výnosové míry a všech přirážek nám jako **hodnota nákladů vlastního kapitálu** vyjde 6,19%.

Výpočet průměrných cen nákladů kapitálu varianta č. 1

Nyní už mohu přistoupit k samotnému výpočtu nákladu kapitálu v tomto období. Vycházíme ze vzorce:

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C}$$

Vzorec 32: Průměrné náklady kapitálu (Kislingerová, 2010)

r_d – náklady na cizí kapitál, tj. úrok

T – sazba daně z příjmů právnických osob

D – cizí kapitál (dluhy)

C – celkový dlouhodobě investovaný kapitál

r_e – náklady na vlastní kapitál

E – vlastní kapitál (Kislingerová, 2010)

Tabulka 20: Varianta č. 1 - průměrné náklady na kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

	r_d	t	D	C	r_e	E
varianta 1	4,99%	19%	0	224885	6,19%	224885
WACC					6,19%	

3.1.2 Varianta č. 2

Varianta č. 2 předpokládá bankovní půjčku ve výši 4 miliony Kč. O tuto částku jsem zvedla aktiva a pasiva. V rámci zjednodušení jsem počítala se zvýšením hospodářského výsledku ve stejné procentuální výši, jako navýšení kapitálu – tzn. o 1,78% - 573 tis. Kč. Současně jsem aktiva, pasiva a zisk snížila o 199 tis. Kč, což by byla nákladové úroky z bankovního úvěru.

Tabulka 21: Varianta č. 2 - pasiva (Zdroj: Vlastní zpracování)

PASIVA	tis. Kč	poměr kapitálu v %
Základní kapitál	200	
Nerozdělený zisk/ztráta minulých let	202 511	
Hospodářský výsledek 2015/16	22 548	
VLASTNÍ KAPITÁL	225 259	98,25%
CIZÍ KAPITÁL	4 000	1,75%
VLASTNÍ + CIZÍ KAPITÁL	229 259	100

Náklady na cizí kapitál zůstávají ve výši 4,99% což je dle sazebníku České spořitelny základní výše úroku při úvěru pro malé a střední podniky.

Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál jsou stanoveny shodným postupem jako u předchozí varianty. Bezriziková výnosová míra zůstává ve výši 0,56% ročně, neboť jsou použity stejné desetileté státní dluhopisy. Přírážka za velikost zůstává na 5%, neboť uvažovaná výše cizích zdrojů nepřesahuje 100 mil. Kč.

Pro výpočet přírážky za podnikatelskou stabilitu zůstává ukazatel EBIT/aktiva, jehož hodnota je 0,0754. Tuto hodnotu opět porovnávám s nákladem na cizí kapitál vynásobeným s poměrem úplatného kapitálu a celkových aktiv ($0,049 \cdot 4000 / 293788$), který činí 0,0006671. EBIT/aktiva je vyšší, přírážka je opět 0%. Přírážka za finanční stabilitu se nemění, stále má hodnotu 0,63%

Po sečtení bezrizikové výnosové míry a všech přírážek nám jako **hodnota nákladů vlastního kapitálu vyjde 6,19%**.

Výpočet průměrných cen nákladů kapitálu varianta č. 2

Teď pouze dosadíme získané hodnoty do stejného vzorce jako v předchozí variantě.

Tabulka 22: Varianta č. 2 - průměrné náklady na kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

	r_d	t	D	C	r_e	E
varianta 1	4,99%	19%	4000	229259	6,19%	225259
WACC					6,08%	

3.1.3 Varianta č. 3

Varianta č. 3 předpokládá bankovní půjčku ve výši 4 mil. Kč se současným snížením vlastního kapitálu ve výši 2 mil. Kč. Ten by mohl být například vyplacen majiteli firmy. Aktiva a pasiva jsem v tomto případě zvedla o 2 mil. Kč. V rámci zjednodušení jsem opět počítala se zvýšením aktiv, pasiv a hospodářského výsledku ve výši celkového nárustu kapitálu – o 0,89% a tím pádem o 287 tis. Kč. Současně jsem aktiva, pasiva a zisk snížila o 199 tis. Kč, což by byly nákladové úroky z bankovního úvěru.

Tabulka 23: Varianta č. 3 - pasiva (Zdroj: Vlastní zpracování)

PASIVA	tis. Kč	poměr kapitálu v %
Základní kapitál	200	
Nerozdělený zisk/ztráta minulých let	200 511	
Hospodářský výsledek 2015/16	22 262	
VLASTNÍ KAPITÁL	222 973	98,24%
CIZÍ KAPITÁL	4 000	1,76%
VLASTNÍ + CIZÍ KAPITÁL	226 973	100

Náklady na cizí kapitál jsou stále stejné a ani žádná z hodnot nákladů na vlastní kapitál se v této variantě nezměnila.

Tabulka 24: Varianta č. 3 - náklady na kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

Náklady na cizí kapitál	4,99%	
Náklady na vlastní kapitál	6,19%	
	r _f	0,56%
	r _{LA}	5%
	r _{PS}	0%
	r _{FS}	0,63%

Výpočet průměrných cen nákladů kapitálu varianta č. 3

Ted' pouze dosadíme získané hodnoty do stejného vzorce jako v předchozí variantě.

Tabulka 25: Varianta č. 3 - průměrné náklady na kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

	r _d	t	D	C	r _e	E
varianta 1	4,99%	19%	4000	226885	6,19%	222885
WACC					6,15%	

3.1.4 Zhodnocení variant

Z provedených výpočtů vyplývá, že ze zvažovaných možností množství cizího kapitálu v podniku, by z hlediska průměrné ceny kapitálu vycházela nejlépe varianta č. 2, kdy by průměrné náklady kapitálu činily 6,08% při bankovním úvěru ve výši 4 mil. Kč. Současný stav na konci účetního období 2015/16 byla varianta č. 1, kde průměrné náklady na kapitál činily 6,19%, při nulové výši úplatných zdrojů. Třetí varianta měla průměrné ceny nákladu kapitálu 6,15% při snížení vlastního kapitálu o 2 mil. Kč a bankovním úvěru ve výši 4 mil. Kč.

$$ROE = \frac{-r_d * D * (1 - t)}{E} + \frac{(1 - t)}{E} * EBIT$$

Vzorec 33: ROE - lineární závislost na EBIT (Zdroj: Kislingerová, 2010)

Pokud vezmeme v úvahu i závislost mezi EBIT a ROE, která vychází z výše uvedeného vzorce, vychází jako vhodná možnost i varianta č. 3. Stále se jedná o nižší průměrné

náklady na kapitál, než v současnosti, a současně by došlo ke zvýšení rentability vlastních aktiv. ROE je jeden z ukazatelů, se kterým měla firma problémy.

Tabulka 26: Rentabilita vloženého kapitálu - 3 varianty (Zdroj: Vlastní zpracování)

	Varianta č. 1	Varianta č. 2	Varianta č. 3
ROE	0,1161	0,1173	0,1174

3.2 Zkrácení doby obratu pohledávek

Jedním z dalších problémů, které vypluly na povrch při finanční analýze, byla řádově o desítky dnů delší doba obratu pohledávek než závazků. V roce 2011 to bylo o 27 dnů, v roce 2012 o 43 dnů, v roce 2013 o 50 dnů, v období 2014/15 o 28 dnů a v období 2015/16 o 46 dnů. To znamená, že firma platí své závazky mnohem rychleji, než inkasuje své pohledávky a tím poskytuje svým odběratelům odběratelský úvěr. Společnost by se měla snažit zkrátit svoji dobu obratu pohledávek, aby mohla dříve disponovat peněžními prostředky pro svoji podnikatelskou činnost. Budou uvedeny návrhy, které by ke zkrácení doby obratu pohledávek mohly vést.

3.2.1 Prověření odběratelů

Jednou z možností, jak předcházet špatnou platební morálku odběratelů, je jejich jednotlivé prověřování. Týkat by se to mělo především nových odběratelů, se kterými by firma uzavírala smlouvy na velké zakázky. Jaká je situace odběratele a zda je schopen platit včas své závazky, se dá zjistit pomocí provedení jednoduché finanční analýzy. Pro tyto účely by měly stačit ukazatele likvidity, které rychle ukážou platební schopnost podniku. V případě potřeby je možné použít i Index IN05 pro rychlé zhodnocení finanční situace podniku, či ukazatele zadluženosti, pro zjištění, jaké množství cizích zdrojů v podniku potenciální odběratel má. Všechny tyto informace se dají vyčíst z účetních závěrek, které mají firmy povinnost zveřejňovat.

Údaje lze získat z veřejně dostupných zdrojů, jako je systém ARES (Administrativní registr ekonomických subjektů), provozovaný Ministerstvem financí, nebo z Obchodního

rejstříků, který spravuje Ministerstvo financí a jehož součástí jsou sbírky listin týkajících se právnických osob v ČR. V případě zahraničních odběratelů ze zemí Evropské unie by mělo v půlce června 2017 dojít ke spuštění systému BRIS, který by propojoval obchodní rejstříky všech členských států. Bližší a aktuální info lze hledat na stránkách <http://www.e-justice.europa.eu>, spravovaných Evropskou komisí.

V případě zjištění potenciální nespolehlivosti plátce, lze navrhnout opatření vedoucí k zajištění inkasa pohledávek jako zálohy, zkrácená doba splatnosti faktur a obdobné.

3.2.2 Skonto

Další možnost, jak motivovat odběratele k rychlejší platbě pohledávek je nabídka skonta. Skonto značí slevu z hodnoty pohledávky, kterou dodavatel poskytuje svému odběrateli při platbě v předem domluvené lhůtě. Při zaplacení po této lhůtě k poskytnutí slevy nedojde a odběratel platí plnou hodnotu svého závazku (Řežňáková, 2010).

Při nabídce skonta je nezbytné vzít v potaz aktuální úrokovou míru krátkodobých úvěrů. Pokud bude nižší než výše skonta, pro odběratele nebude tento nástroj příliš motivační. Aby nebylo skonto pro poskytujícího dodavatele ztrátové, je třeba si vypočítat jeho maximální výši podle následujícího vzorce. Maximální výše sazby skonta se vypočítá dle následujícího vzorce (i_s = maximální výše skonta, i_t = přepočtená alternativní výnosová míra)

$$i_s = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

Vzorec 34: Maximální výše skonta (Zdroj: Řežňáková, 2010)

Přepočtenou alternativní výnosovou míru vypočítáme následujícím způsobem (i = alternativní výnosová míra, T = počet dnů, které uplynou mezi dobou splatnosti a dobou pro využití skonta).

$$i_t = i * \frac{T}{365}$$

Vzorec 35: Přepočtená alternativní výnosová míra (Zdroj: Řežňáková, 2010)

Jako alternativní výnosová míra bude brán stavebnicový model WACC, stanovený v předchozí kapitole na 6,19%. Jednotliví odběratelé mají různé délky splatnosti. Navrhnuji skonto zavést pro odběratele se splatností 20 a 40 dní.

Odběratelé s dobou splatnosti 20 dnů

Odběratelům v této kategorii bude poskytnuta sleva pokud zaplatí do osmi dnů.

$$i_t = 0,0619 * (8 / 365) = 0,001357$$

$$i_s = (0,001357) / (1 + 0,001357) * 100 = 0,135 \%$$

Odběratelé s dobou splatnosti 20 dnů budou mít platební podmínky 0,135/10 0/30.

Při pohledávce ve výši 250 000 Kč by sleva při platbě do osmi dnů činila 0,135% - tedy 339 Kč.

Odběratelé s dobou splatnosti 40 dnů

Odběratelům v této kategorii bude poskytnuta sleva pokud zaplatí do dvaceti dnů.

$$i_t = 0,0619 * (20 / 365) = 0,003392$$

$$i_s = (0,003392) / (1 + 0,003392) * 100 = 0,338 \%$$

Platební podmínky pro odběratele s dobou splatnosti 20 dnů by byly 0,338/10 0/30.

Při pohledávce ve výši 250 000 Kč by sleva při platbě do dvaceti dnů činila 0,338% - tedy 845 Kč.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo posouzení finanční kondice společnosti Kentico software, s.r.o. v letech 2011-2015/16 pomocí metod finanční analýzy. Na základě výsledků těchto analýz poté navrhnout opatření, která by mohla pomoci finanční situaci podniku.

Společnost byla nejprve představena a poté došlo k fundamentální analýze jejího vnějšího prostředí pomocí PEST analýzy a Porterova modelu pěti konkurenčních sil. Poté byla provedena finanční analýza pomocí ukazatelů definovaných v teoretické části práce. Na základě provedené analýzy lze konstatovat, že společnost Kentico software, s.r.o. je společností, která netrpí problémy v oblasti financí a její existence do budoucna není tímto ohrožena. Nejlepším obdobím pro firmu byl jednoznačně rok 2013, kdy její výsledek hospodaření po zdanění činil 81 mil. Kč. Pozitivním zjištěním bylo, že mnoho rozdílových ukazatelů bylo po většinu sledovaného období na vyšší úrovni než oborový průměr. Jmenujme například přidanou hodnotu na jednoho pracovníka, která byla vždy vyšší než oborový průměr. Na základě finanční analýzy byla provedena i SWOT analýza zahrnující vnější příležitosti a hrozby, současně s vnitřními silnými a slabými stránkami.

Z finanční analýzy vyplynulo, že hlavní příležitostí pro zlepšení, bude snížení velmi vysokého množství vlastního kapitálu ve firmě, a na to navázaná nízká rentabilita vlastních zdrojů. Na tuto oblast byla také zaměřena návrhová část, která ukázala možnost snížení průměrných nákladů na kapitál pomocí financování části majetku bankovním úvěrem. Vpuštění cizího kapitálu do financování podniku by zvýšilo i rentabilitu vlastních zdrojů. V návrzích se objevilo i pár možností jak snížit dobu obratu pohledávek a pomoci tak jejich rychlejšímu inkasu.

Kentico software, ač mladá, tak velmi dobře finančně fungující firma, součást dynamicky se rozvíjejícího odvětví výroby softwaru a já jim přeji do budoucna jen to nejlepší.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

ČECHOVÁ, Alena., 2011. Manažerské účetnictví. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-2831-2.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2017. Jihomoravský kraj – časové řady [online]. [cit. 2017-05-26]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/xb/casove_rady

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2016. Hlavní makroekonomické ukazatele [online]. [cit. 2017-05-26]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr

DLUHOŠOVÁ, Dana., 2006. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Praha: Ekopress. ISBN 80-861-1958-0.

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK, 2010. Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-2621-9.

KENTICO. History. Kentico [online]. ©2004-2016 [cit. 2016-02-04]. Dostupné z: <http://www.kentico.com/company/history>

KISLINGEROVÁ, Eva a kol., 2010. Manažerské finance. 3. rozš. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER., 2013. Finanční analýza. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana, Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

MARINIČ, Pavel, 2008. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. 1. vydání. Praha: Oeconomic. ISBN 978-80-245-1397-3.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2011 – 2015. Analytické materiály a statistiky [online]. [cit. 2017-05-08]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministerstvo/analyticke-materialy/>

RŮČKOVÁ, Petra., 2011. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra., Michaela ROUBÍČKOVÁ., 2012. Finanční management. 1. vydání. Praha: Grada, 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

REŽŇÁKOVÁ, M., 2010. Řízení platební schopnosti podniku. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-3441-5.

SCHOLLEOVÁ, Hana., 2012. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualizovaná a rozšířená vyd. Praha: Grada, 268 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav., 2011. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

KURZY.CZ, 2010-2017. Výnos desetiletého státního dluhopisu. [online]. 2017 [cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-desetileteho-statniho-dluhopisu-maastrichtske-kriterium/>

ZAMAZALOVÁ, Marcela, 2009. Marketing obchodní firmy. Praha: Grada. Manažer. ISBN 978-80-247-2049-4.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPPF	Čistý peněžně-pohledávkový fond
EAT	Zisk po zdanění, čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
HDP	Hrubý domácí produkt
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
OA	Oběžná aktiva
obr.	Obrázek
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
VH	Výsledek hospodaření

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvahová část aktiv společnosti Kentico software, s.ro.

Příloha č. 2: Rozvahová část pasiv společnosti Kentico software, s.ro.

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Kentico software, s.ro.

Příloha č. 1 Rozvahová část aktiv společnosti Kentico software, s.r.o.

	ROZVAHA - AKTIVA	2011	2012	2013	2014/1 5	2015/1 6
	AKTIVA CELKEM v tis. Kč	61 679	133 736	207 206	252 434	289 788
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B.	Dlouhodobý majetek	26 993	52 485	106 609	134 356	130 647
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	25 323	51 596	96 689	123 611	120 755
B.I.1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a rozvoj					
3.	Software	18 036	36 714	15 735	86 380	11 433
4.	Ocenitelná práva	124	102	81	164	280
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek			227	369	354
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7 163	14 780	80 646	36 698	108 688
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 668	885	9 916	10 669	9 816
B. II.1.	Pozemky					
2.	Stavby			7 233	7 079	7 563
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 668	885	2 683	3 590	2 253
4.	Pěstelské celky trvalých porostů					
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	2	4	4	76	76

B.III.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	2	4	4	76	76
1.						
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6.	Pořízený dlouhodobý finanční majetek					
7.	Poskytnuté zálohy na finanční majetek					
C.	Oběžná aktiva	33 487	79 090	93 738	111 266	149 238
C.I.	Zásoby	0	0	0	0	0
C.I.1.	Materiál					
2.	Nedokončená výroba a polotovary					
3.	Výrobky					
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
5.	Zboží					
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů					
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba					
3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6.	Dohadné účty aktivní					
7.	Jiné pohledávky					
8.	Odložená daňová pohledávky					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	17 469	31 135	50 386	54 975	107 287
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	16 284	29 681	38 311	36 266	94 307
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba					
3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky					

5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	255	304	3 812	10 974	4 635
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	815	824	8 059	7 252	8 227
8.	Dohadné účty aktivní					15
9.	Jiné pohledávky	115	326	204	483	103
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	16 018	47 955	43 352	56 291	41 951
C.IV.1.	Peníze	76	106	131	49	72
2.	Účty v bankách	15 942	47 849	43 221	56 242	41 879
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
D.I.	Časové rozlišení	1 199	2 161	6 859	6 812	9 903
D.I.1.	Náklady příštích období	1 199	2 161	6 761	6 812	9 661
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období			98		242

Příloha č. 1 Rozvahová část pasiv společnosti Kentico software, s.r.o.

	ROZVAHA - PASIVA	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
	PASIVA CELKEM v tis. Kč	61 679	133 736	207 206	252 434	289 788
A.	Vlastní kapitál	45 527	96 530	173 461	214 495	224 905
A.I. 1.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly					
3.	Změny základního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
A.III.	Fondy ze zisku	21	20	20	20	20
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	21	20	20	20	20
2.	Statutární a ostatní fondy					
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	22 281	45 306	91 487	173 240	202 511
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	22 281	45 306	91 487	173 240	202 511
2.	Nerozdělená ztráta minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	23 025	51 004	81 754	41 035	22 174
B.	Cizí zdroje	9 220	22 673	21 335	13 400	56 865
B.I.	Rezervy	0	0	7 556	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů			7 556		
4.	Ostatní rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky	31	31	31	31	31
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům	31	31	31	31	31
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek					
B.III.	Krátkodobé závazky	9 189	22 642	13 748	13 369	56 834
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	9 570	11 246	1 961	535	41 801

2.	Závazky - ovládající a řídící osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům	45	47	51	51	80
5.	Závazky k zaměstnancům	2 172	3 529	4 808	5 664	6 879
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 366	2 030	2 758	3 342	3 975
7.	Stát - daňové závazky a dotace	473	5 641	1 096	1 227	1 501
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	-4 575			1 231	235
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	138	-33	3 074	1 319	2 363
11.	Jiné závazky		182			
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
B.IV.						
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry					
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.I.	Časové rozlišení	6 932	14 533	12 410	24 539	8 018

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Kentico software, s.r.o.

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2011	2012	2013	2014/15	2015/16
I.	Tržby za prodej zboží		30	112		
A.	Náklady vynaložené za prodané zboží		30	110		
+	Obchodní marže	0	0	2	0	0
II.	Výkony	116 540	191 743	327 220	377 526	492 052
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	89 701	154 084	261 353	302 031	412 371
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby					
3.	Aktivace	26 839	37 659	65 867	75 495	79 681
B.	Výkonová spotřeba	47 565	64 347	122 334	162 831	236 750
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1 479	1 790	3 471	4 637	10 942
B.2.	Služby	46 086	62 557	118 863	158 194	225 808
+	Přidaná hodnota	68 975	127 396	204 888	214 695	255 302
C.	Osobní náklady	42 955	57 003	93 548	122 052	133 585
C1.	Mzdové náklady	32 176	42 693	70 416	92 259	99 798
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva					
C.3.	Náklady na sociální a zdravotní pojištění	10 779	14 310	23 117	29 793	33 129
C.4.	Sociální náklady			15		658
D.	Daně a poplatky	27	12	19	91	37
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 954	12 430	21 924	58 943	88 764
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	625	36	451	42	5
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	625	36	451	42	
III.2.	Tržby z prodeje materiálu					5
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	234	0	294	0	0
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	234		294		
F.2.	Prodaný materiál					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)					
IV.	Ostatní provozní výnosy	327	201	5	75	759
H.	Ostatní provozní náklady	291	286	531	1 243	1 444
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provozních nákladů					
*	Provozní výsledek hospodaření	23 466	57 902	89 028	32 484	32 236
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
J.	Prodané cenné papíry a podíly					

VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
K.	Náklady z finančního majetku					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti					
X.	Výnosové úroky	20	18	32	17	20
N.	Nákladové úroky					
XI.	Ostatní finanční výnosy	4 050	2 812	3 214	4 080	5 614
O.	Ostatní finanční náklady	4 511	4 729	2 964	9 224	15 696
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	Finanční výsledek hospodaření	-441	-1 899	282	-5 127	-10 062
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	4 999	7 556	0	
Q.1.	Splatná		4 999	7 556		
Q.2.	Odložená					
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	23 025	51 004	81 754	27 357	22 174
XIII.	Mimořádné výnosy					
R.	Mimořádné náklady					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	
S.1.	Splatná					
S.2.	Odložená					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	23 025	51 004	81 754	27 357	22 174
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	23 025	56 003	89 310	27 357	22 174